



## Evaluatie Groeifaciliteit

In opdracht van het Ministerie van Economische Zaken en Klimaat

*Eindrapportage*

Amsterdam, 20 maart 2024



## TITEL

Evaluatie Groeifaciliteit

## DATUM

20 maart 2024

## STATUS RAPPORT

Eindrapportage

## OPDRACHTGEVER

Ministerie van Economische Zaken en Klimaat

## PROJECTTEAM DECISIO

Daan van Gent

Pim van der Zwet

In samenwerking met:

Jaap Broer (Economie met Beleid/associate partner Decisio)

## PROJECTTEAM KPLUSV

Pim Jansen

Misha Laitenu

Bart Blokhuis

## CONTACTGEGEVENS DECISIO | ECONOMISCH ONDERZOEK EN ADVIES

Valkenburgerstraat 212

1011 ND Amsterdam

T 020 - 67 00 562

E [info@decisio.nl](mailto:info@decisio.nl)

I [www.decisio.nl](http://www.decisio.nl)

## Inhoudsopgave

|  |    |
|--|----|
| Managementsamenvatting                                 | i  |
| 1. Inleiding   | 1  |
| 1.1 Aanleiding en achtergrond                          | 1  |
| 1.2 Onderzoeksvragen                                   | 1  |
| 1.3 Onderzoeksaanpak                                   | 2  |
| 1.4 Leeswijzer   | 2  |
| 2. Beleidsreconstructie                                | 4  |
| 2.1 Tijdlijn   | 4  |
| 2.2 Beoogde werking                                    | 8  |
| 3. Doelgroepbereik en beschrijvende statistiek         | 13 |
| 3.1 Het gebruik van de Groeifaciliteit                 | 13 |
| 3.2 Doelgroep Groeifaciliteit                          | 20 |
| 4. Effectiviteit                                       | 25 |
| 4.1 Doelbereik en marktfalen                           | 25 |
| 4.2 Rol Groeifaciliteit in het financieringsecosysteem | 35 |
| 5. Doelmatigheid                                       | 41 |
| 5.1 Analyse kosten en baten Groeifaciliteit            | 41 |
| 5.2 Functioneren adviescommissies                      | 46 |
| 5.3 Administratieve lasten                             | 46 |
| 6. Conclusies en aanbevelingen                         | 48 |
| 6.1 Conclusies   | 48 |
| 6.2 Aanbevelingen en scenario's Groeifaciliteit        | 52 |
| Bijlage 1. Onderzoeksvragen evaluatie                  | 55 |
| Bijlage 2. Gebruikte bronnen                           | 57 |
| Bijlage 3. Gespreksleidraad interviews                 | 58 |

## Managementsamenvatting

**Onbekend maakt onbemind**, dat is de voornaamste conclusie van deze evaluatie naar de doeltreffendheid en doelmatigheid van de Groeifaciliteit over de periode 2018-2023. Deze managementsamenvatting bevat een korte weergave van de belangrijkste bevindingen aan de hand van 1) onderzoek naar doelgroepbereik en beschrijvende statistiek, 2) een analyse van de effectiviteit en 3) van de doelmatigheid van de Groeifaciliteit en gaat vervolgens in op de belangrijkste conclusies en aanbevelingen van de evaluatie.

### Aanleiding evaluatie Groeifaciliteit

De regeling Groeifaciliteit is een garantieregeling die sinds 2006 onder beleidsmatige verantwoordelijkheid van het ministerie van Economische Zaken en Klimaat (EZK) wordt uitgevoerd door RVO. De regeling kan door geaccrediteerde financiers aangewend worden en heeft tot doel bedrijven te helpen bij het aantrekken van risicodragend vermogen ('zowel voor het eigen vermogen als achtergesteld voor het vreemd vermogen').

Het ministerie van EZK wenst middels een evaluatie inzicht te krijgen in de werking (effectiviteit en doeltreffendheid) van de Groeifaciliteit. Deze evaluatie past in de periodieke evaluatiecyclus van het risicokapitaalinstrumentarium en is voor de Groeifaciliteit in het bijzonder relevant vanwege de huidige looptijd tot 1 juli 2024. Een besluit over het voortzetten van het instrument moet nog genomen worden.

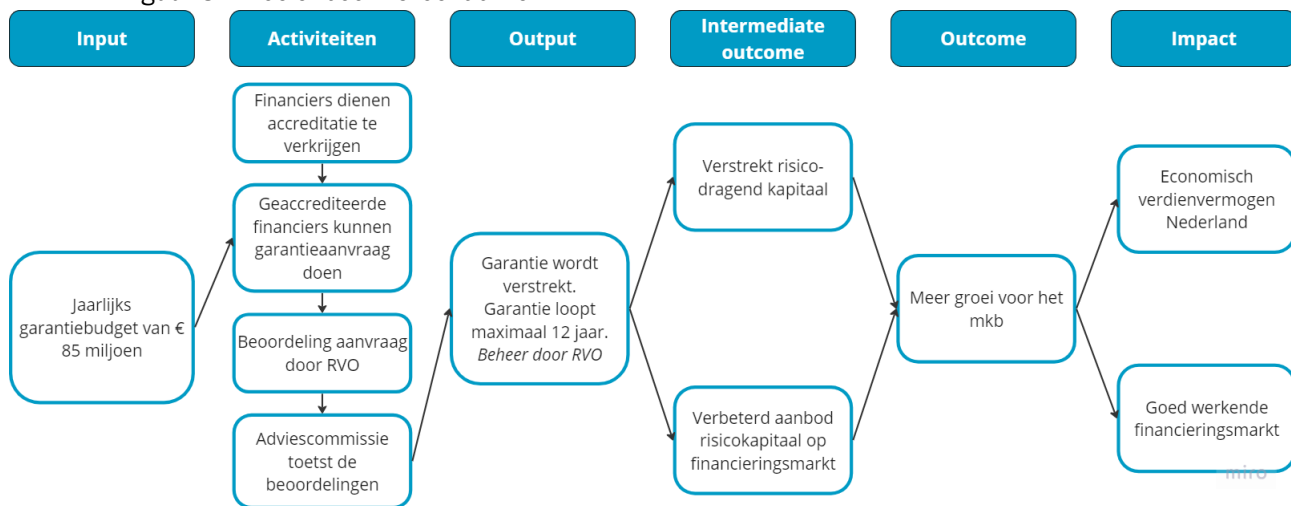
De voorliggende evaluatie is tot stand gekomen door middel van het uitvoeren van deskresearch, data-analyse en circa 20 interviews. Het onderzoeksrapport is opgebouwd aan de hand van drie onderwerpen

### Doel en werking Groeifaciliteit

Het 'operationele doel' van de Groeifaciliteit is het 'over de streep' trekken van financiers om bedrijven te helpen. De beoogde werking hiervan is dat bedrijven geholpen worden om verder te groeien. Het *Toetsingskader Risicoregelingen Rijksoverheid – Groeifaciliteit* geeft hierover het volgende inzicht: "De garantiemaatregel dient om mkb-ondernemingen te helpen verder te groeien en om de overdracht van ondernemingen aan een nieuwe generatie eigenaren te bevorderen."

In figuur S.1 is in de doelenboom van de Groeifaciliteit nader inzicht gegeven in de *beleidstheorie* waarin ook de beoogde doelen op het gebied van outcome en impact zijn verwoord.

Figuur S.1 Doelenboom Groeifaciliteit



In het kort werkt de regeling als volgt. De garantie kan worden aangevraagd door participatiemaatschappijen en/of banken. Deze financiële instelling moet voor de Groeifaciliteit geaccrediteerd zijn.<sup>1</sup> De garantie is bedoeld voor ondernemingen die zich in een transitie-moment (groeifase, bedrijfsovername of herstructurering) bevinden, aangezien dan juist het verstrekken van financiering vaak risicovoller is. Een garantie kan worden verstrekt over een te verstrekken kapitaal van maximaal € 50 mln. (met een maximum per investeerder van € 25 mln.). De hoogte van de garantie is daarbij maximaal 50 procent van de totale kapitaalverstrekking. De garantie staat vervolgens maximaal 12 jaar uit. Over de garantie wordt door de financier provisie betaald; eenmalig 1 procent bij het afsluiten en jaarlijks 3 procent in de beheerfase van de garantstelling.

## Doelgroepbereik & beschrijvende statistiek

In de gehele looptijd van uitvoering van de Groeifaciliteit (2007 tot en met 2023) heeft RVO 354 garanties verstrekt aan 194 verschillende bedrijven en organisaties. In die periode is een totaalbedrag van € 265 mln. onder garantie gesteld.<sup>2</sup> Binnen de evaluatieperiode 2018-2023 zijn 54 garanties verstrekt met een totale gegarandeerde waarde van € 55,5 mln. Het gebruik van de regeling is in de

<sup>1</sup> Een lijst met geaccrediteerde financiers is via de website van RVO te vinden: [Welke financiers doen mee met de Groeifaciliteit? \(rvo.nl\)](https://www.rvo.nl/welke-financiers-doen-mee-met-de-groeifaciliteit)

<sup>2</sup> Het is onbekend wat het totaalbedrag is van de transacties die hierachter zitten, dat wordt niet door RVO geadmistreerd.

afgelopen 5 jaar teruggelopen tot onder het totale gemiddelde gebruik van de regeling, zowel wat betreft aantal verstrekte garanties als wat betreft gegarandeerd bedrag.

De financiers die gebruik maken van de garanties via de Groeifaciliteit doen dit met name om daadwerkelijk een groei van het bedrijf te ondersteunen. RVO administreert dat dit in bijna 60 procent van de afgegeven garanties het geval is geweest. Gedurende de evaluatieperiode is dit doeleinde relatief vaker aangewend. De Groeifaciliteit is daarnaast in een kwart van de gevallen ingezet om de overname van bedrijven mogelijk te maken en in 16 procent van de gevallen voor een herstructurering. Het aantal financiers dat gebruik maakt van de Groeifaciliteit is in de afgelopen jaren ook afgenomen. Momenteel zijn nog 43 financiers geaccrediteerd; in de afgelopen 5 jaar heeft een handvol financiers ook daadwerkelijk een beroep gedaan op de Groeifaciliteit.

De beoogde doelgroep van de Groeifaciliteit is in principe het brede mkb. De regeling richt zich op 'mkb-bedrijven' en sluit enkel een aantal sectoren uit. De potentiële doelgroep wordt daarmee voornamelijk bepaald door ondernemingen die op zoek zijn naar kapitaal om de geschetste motieven (groei, herstructurering en bedrijfsovername) te bewerkstelligen en daarbij terecht komen bij financiers of financiële instellingen die geaccrediteerd zijn voor de Groeifaciliteit. Uit het onderzoek maken we op dat de regeling met name voor Private Equity organisaties interessant is. Binnen het Private Equity zijn dit type deals voor met name het kleinere mkb interessant. Op basis van cijfers van de NVP over de totale omvang van deze investeringsmarkt en de inschatting van geïnterviewde experts is dat voor ongeveer € 200 mln. aan financieringen per jaar de Groeifaciliteit interessant zou zijn en/of in aanmerking zou komen voor de Groeifaciliteit.

Dit bedrag is opgebouwd uit risicokapitaaltransacties voor groeikapitaal en 'buy-out en overige private equity' in het segment 1 tot 50 miljoen euro. De totale transactiewaardes in dit segment schommelen door de tijd heen, nemen de laatste jaren toe tot ongeveer € 2 miljard in totaal. Niet alle transacties zullen een risico/rendementsprofiel hebben dat het nodig/aantrekkelijk maakt om gebruik te maken van de Groeifaciliteit. Vandaar dat een afslag van 10 procent is genomen op deze totale markt.

## Effectiviteit Groeifaciliteit

### **Onbekend maakt onbemind**

De Groeifaciliteit heeft in de afgelopen 5 jaar gezorgd voor meer financiering van ondernemers, met name in de sectoren industrie en handelsondernemingen. Het

gebruik van de regeling ligt in de afgelopen 5 jaar gemiddeld genomen wel lager dan in de periode daarvoor. Hiervoor zijn we in hoofdlijnen twee redenen in tegengekomen:

1. Het is een instrument dat conjunctuurgevoelig is; in tijden waarin het economisch minder goed gaat en het kapitaal op de financieringsmarkt lastiger te bereiken is, helpen garantstellingen om de risico-rendementsverhoudingen van transacties te verbeteren en financiers op die manier over de streep te trekken (we zien op basis van historische data dat het aandeel van het kapitaal dat onder garantie is gesteld met de Groeifaciliteit in economische recessies aanzienlijk hoger ligt dan de huidige verhoudingen). Naast een economische groeiperiode in de afgelopen jaren, was de rente op de kapitaalmarkt de laatste jaren laag. Daarnaast zijn door de COVID-pandemie vanuit de overheid ook veel ondersteunende instrumenten ingezet voor het bedrijfsleven (de Groeifaciliteit kan met als doel 'herstructurering' ingezet worden, wat in de praktijk neerkomt op het garanderen van kapitaal voor de reorganisatie van een bedrijf, zodat een positieve doorstart kan worden gemaakt). Wat het lage gebruik in de laatste jaren mede kan verklaren.
2. Het mogelijk opheffen van het instrument of het overhevelen van het instrument naar Invest-NL, waar in de afgelopen periode over gesproken is, heeft voor onzekerheid bij geaccrediteerde financiers gezorgd. En aanvullend juist ook voor financiers of financieringsfondsen die in opstart zijn of waren (uit het evaluatieonderzoek blijkt dat het instrument met name voor deze doelgroep relevant is, zij kunnen in de opstartende fase van hun fonds met de Groeifaciliteit hun risico/rendementsverhouding meer spreiden en deels afdekken met garantie), het onzekere voortbestaan van het instrument heeft hen niet gemotiveerd om een accreditatieprocedure te starten. Dit horen we met name vanuit de intermediaire organisaties die we gesproken hebben. Daarbij is er vanuit RVO en andere partijen ook weinig ruchtbaarheid aan het bestaan van de Groeifaciliteit gegeven; er heeft geen actieve 'acquisitie' op het instrument plaatsgevonden (voor RVO en NVP was het onzekere voortbestaan reden om niet actief nieuwe geaccrediteerden te zoeken en het instrument actief te promoten onder de bestaande geaccrediteerden), om die reden is de bekendheid van het instrument teruggelopen, zo geeft met name RVO aan.

Daarbij geven de geïnterviewde publieke geaccrediteerden (ROM's) aan dat het instrument voor hen geen toegevoegde waarde (meer) biedt. Dit is verklaarbaar vanuit hun focus op het vroege fase hoog-innovatieve mkb (start- en scale-ups) en omdat ze meerdere publieke middelen zouden stapelen om innovaties te financieren. Om die reden is vanuit deze partijen in de laatste jaren niet of nauwelijks een beroep gedaan op de Groeifaciliteit.

## Effectiviteit

Desalniettemin concluderen we – met name op basis van gesprekken met op dit moment actieve en geaccrediteerde financiers – dat het instrument voorziet in een behoefte in de markt en dat het een effect heeft of kan hebben op de financierbaarheid van transacties voor het brede mkb, transacties die anders niet gefinancierd zouden worden. Hoewel we geen diepgravend onderzoek naar marktfalen gedaan hebben (hiervoor is een bredere scope van het onderzoek en zijn meer gesprekken of is meer onderzoek onder ondernemers zelf nodig), kunnen we op basis van bestaande onderzoeken constateren dat de Groeifaciliteit gepositioneerd is op een plek waar de markt *dun* is: het richt zich op een segment van risicodragend kapitaal waar op dit moment geen andere publieke instrumenten in voorzien en het is een segment waar ook private partijen op dit moment weinig oog voor hebben (thin market). We baseren ons daarbij met name op analyses vanuit het Nederlands Comité voor ondernemerschap.

De inzichten uit de Financieringsmonitor 2023 maken inzichtelijk dat er vanuit mkb-ondernemers relatief veel vraag is naar externe financiering. Financiering dat gebruikt wordt voor min of meer dezelfde motieven als waar de Groeifaciliteit voor staat. Van de bedrijven die op zoek zijn naar externe financiering slaagt uiteindelijk 38 procent er ook daadwerkelijk in om die financiering (deels) aan te trekken. Op dit moment komen mkb-ondernemers in veel gevallen niet in aanmerking voor financiering vanwege een gebrek aan onderpand (zo blijkt uit onderzoek van Dialogic). Daarbij richten veel ondernemers zich nog tot banken. Het nog gericht positioneren van de Groeifaciliteit als instrument en hier ook meer ruchtbaarheid aan geven, kan er mogelijk voor zorgen dat de financierbaarheid van het brede innovatieve mkb omhoog gaat.

## Doelmatigheid Groeifaciliteit

Om de doelmatigheid van de Groeifaciliteit te toetsen is het eerst nodig een oordeel te geven over de mate van doeltreffendheid. Daar zijn we in de vorige paragraaf op ingegaan. We concluderen dat de regeling effectief is ingezet door de financiers die gebruik hebben gemaakt van het instrument. In meer brede zin van het woord kan de doeltreffendheid van het instrument worden verhoogd, door het gebruik ervan meer te stimuleren.

Over de gehele looptijd van het instrument is de Groeifaciliteit niet geheel kostendekkend. Daarbij is rekening gehouden met inkomsten vanuit provisies en equity-kickers en kosten voor het beheer en de uitvoering van de regeling en uiteraard met verliesdeclaraties die zijn ingediend. Over de periode 2007-2023 heeft de regeling € 6,2 mln. gekost. Hoewel er geen vuistregels zijn voor de mate



waarin een regeling doelmatig moet zijn (bijvoorbeeld de verhouding tussen uitvoeringskosten en ingezette middelen), kan worden gesteld dat de verhouding tussen de kosten (€ 6,2 mln.) en het totaal aan garanties dat is afgegeven (€ 265 mln.) met 2,3 procent zeer gering is. In dat opzicht verhouden de effecten/baten van de regeling zich in positieve zin tot de ingezette beleidsmiddelen. Immers, we spreken hier enkel over het afgegeven garantiebedrag; de totale financiering van het mkb ligt minimaal 2 keer zo hoog, aangezien een garantie voor maximaal 50 procent van de totale financiering afgegeven kan worden.

Op onderdelen wordt de regeling als complex ervaren. Mede om die reden zijn de administratieve lasten voor het aanvragen van het instrument in de ogen van verschillende gesproken geaccrediteerde financiers relatief hoog. Complex is de regeling bijvoorbeeld wat betreft de uitleg en berekening van de equity-kicker en de toepassing van het instrument in 'buy-and-build' situaties. Een suggestie die door gesprekspartners is gedaan, is om de equity-kicker uit de regeling te schrappen.

## Conclusies t.a.v. gestelde hypotheses

Als leidraad voor de evaluatie en om concrete uitspraken te doen over de effectiviteit, efficiëntie en positionering van het instrument Groeifaciliteit zijn door het ministerie van EZK drie hypotheses gesteld. In onderstaand schema gaan we kort in op de conclusies ten aanzien van deze gestelde hypotheses.

| Hypothese   | (Concept) conclusie  |
|---|--|
| 1. Door de Groeifaciliteit is de toegang tot risicokapitaal voor ondernemers verbeterd. | Ja, de inzet van garanties heeft in veel gevallen voor financiers die gebruik hebben gemaakt van het instrument de doorslag gegeven tot het verstrekken van risicodragend kapitaal. Ook in de voorlopende evaluaties (2012 en 2018) is deze conclusie getrokken. Het duidt op een effectief instrument voor de gebruikers ervan. |

|   |   |
|---|---|
| <p>2. De Groeifaciliteit heeft ervoor gezorgd dat de markt voor risicokapitaal in Nederland is versterkt.</p>               | <p>We constateren dat de Groeifaciliteit gepositioneerd is op een segment waar de markt ‘dun’ is. Het instrument heeft daarmee potentie om de markt voor het risicokapitaal te versterken. In de praktijk wordt de regeling weinig gebruikt; het is een conjunctuurgevoelig instrument en de bekendheid van de regeling onder financiers is relatief laag. Nader onderzoek is nodig om hier meer grip op te krijgen en meer bekendheid van de regeling kan de positionering van het instrument verbeteren, zodat in de grote behoefte aan externe financiering van mkb-ondernemers beter voorzien kan worden.</p> |
| <p>3. Er zijn momenteel geen andere instrumenten die invulling geven aan de doelen en doelgroep van de Groeifaciliteit.</p> | <p>Correct, uit een verkenning van de publieke en private markt blijkt dat zowel binnen Nederland, als vanuit de Europese Unie geen instrumenten zijn die een soortgelijk doel en doelbereik hebben (ook in termen van doelgroep). De Groeifaciliteit is uniek in haar soort als het gaat om het financieren van risicodragend eigen vermogen voor mkb-ondernemingen.</p>   |

## Aanbevelingen en scenario’s Groeifaciliteit

‘Onbekend maakt onbemind’; in het kort is dat onze hoofdconclusie. De Groeifaciliteit is in de afgelopen jaren effectief ingezet door geaccrediteerde financiers die gebruik hebben gemaakt van de regeling. Daarbij is de regeling doelmatig uitgevoerd door RVO. Het voornaamste aandachtspunt bij het instrument Groeifaciliteit als geheel, is het lage gebruik in de afgelopen periode. Dit doet vragen rijzen over de nut en noodzaak van het instrument. Wij constateren op basis van nader onderzoek naar marktfalen in het financieren van mkb-bedrijven en op basis van gesprekken met verschillende typen betrokken organisaties, dat het instrument in principe goed is gepositioneerd om het geïdentificeerde marktfalen op te lossen, maar dat dit in de afgelopen periode dus te weinig is gedaan. Een van de redenen voor dit lage gebruik is dat aan het instrument weinig ruchtbaarheid is gegeven de laatste periode, vandaar ‘onbekend maakt onbemind’.

De voornaamste aanbeveling die volgt uit deze evaluatie is dan ook om *het instrument voorlopig voort te zetten en er in de komende periode meer aandacht aan te geven.*

Die aandacht is enerzijds intern gericht: meer onderzoek is nodig naar het marktfalen en de rol en positie van de Groeifaciliteit hierin (de momenteel onderhanden meta-evaluatie en het interdepartementale beleidsonderzoek naar risicokapitaal kunnen hier al in bijdragen); hoe kan de Groeifaciliteit nog beter gepositioneerd worden en wat is daarin nodig?

Anderzijds is deze aandacht extern gericht: onbekend maakt onbemind; door het instrument breder onder de aandacht te brengen bij financiers en ondernemers kan de positionering van het instrument effectiever ingezet worden. We merken daarbij op dat de Groeifaciliteit een instrument is dat in tijden van neerwaartse economische conjunctuur zeer nuttig is gebleken (zo blijkt o.a. uit de voorgaande evaluaties in 2012 en 2018, geïnterviewden geven ons dit mee en we zien dit terug in het aandeel van onder garanties gestelde bedragen op de totale omvang van de relevante risicokapitaalmarkt). Het is daarom een instrument dat in tijden van economische recessie goed van pas kan komen. Stel dat het instrument nu opgeheven zou worden en de economie in de toekomst in recessie komt, dan kost het veel (aanloop)tijd om het instrument weer terug in te richten (in dezelfde of andere vorm). Uiteraard geldt daarbij dat als uit nader onderzoek blijkt dat het gebruik in economische hoogconjunctuur inderdaad laag blijft, overwogen kan worden om het instrument 'on hold' te zetten en 'weer uit de kast te trekken' op het moment dat het nodig is.

Daarnaast zijn suggesties gedaan en doen wij zelf enkele suggesties om het instrument beter te positioneren en het gebruik – mogelijk – positief te stimuleren:

- Zorg voor een langjarige bestendige verlenging van de faciliteit.
- Zorg voor betere voorlichting aan geaccrediteerden en potentiële nieuwe geaccrediteerden. Actievere acquisitie (vooral gericht op potentiële nieuwe geaccrediteerden) kan zorgen voor een groter gebruik van de Groeifaciliteit. Dat is geen doel op zichzelf, maar geaccrediteerden kunnen met inzet van de Groeifaciliteit hun 'risk-appetite' oprekken (hun risico/rendementsverhouding meer in balans brengen), wat op die manier tot meer transacties kan leiden in de markt (zowel direct risicodragend als indirect door meer verstrekkingen van vreemd vermogen); transacties die anders mogelijk niet plaats zouden vinden.
- Door deze acquisitie gericht te doen bij financiers die investeren op 'transitiefalen' (bijvoorbeeld op het gebied van circulair en duurzaam), kan de Groeifaciliteit meer op maatschappelijk relevante onderwerpen ingezet worden.
- Suggesties zijn ook gedaan om voor bepaald typen hoger risico transacties (bijvoorbeeld vanwege het argument 'transitiefalen') de provisie te laten vervallen en enkel te werken met equity-kickers; dit zou dit type investeringen kunnen aanjagen.
- Breidt de groep van geaccrediteerden uit met non-bancaire financiers.

- Evalueer elke geaccrediteerde financier periodiek (bijvoorbeeld 1x per 4 jaar) zodat uitsluitend relevante geaccrediteerden actief zijn.
- Zorg voor meer uitvoeringscapaciteit bij RVO zodat de doorlooptijden korter worden.
- De monitoring en verzameling van data van gebruikers van de Groeifaciliteit kan op enkele punten verbeterd worden. Zo wordt op dit moment niet de omvang van de volledige transactie bijgehouden, is geen nadere informatie over de exacte omvang van het bedrijf bekend, het zou bovendien goed zijn om de transacties en de ontwikkelingen van het betreffende bedrijf door de tijd heen te monitoren zodat nader inzicht ontstaat in de mate waarin de Groeifaciliteit succesvol wordt ingezet. Ook het niet meer apart administreren van de equity-kickers is een gemis, ook dit kan een weergave zijn van het al dan niet succesvol inzetten van de Groeifaciliteit. Deze verbetering in de administratie komt toekomstige monitoring en evaluaties ten goede.
- Zorg voor helderder communicatie van de vereenvoudigde en aangescherpte criteria zowel naar de eindgebruiker (de mkb-er) als de geaccrediteerden.

# 1. Inleiding

## 1.1 Aanleiding en achtergrond

De regeling Groeifaciliteit (GF) is een garantieregeling die sinds 2006 onder beleidsmatige verantwoordelijkheid van het ministerie van Economische Zaken en Klimaat (EZK) wordt uitgevoerd door RVO. De regeling heeft tot doel bedrijven te helpen bij het aantrekken van risicodragende vermogen ('zowel voor het eigen vermogen als achtergesteld voor het vreemd vermogen').

In de afgelopen jaren is het instrument meerdere keren (in 2012 en 2018) geëvalueerd en ook aangepast. In de afgelopen jaren is daarbij gesproken over het uitfaseren van de regeling, mede door de opzet van andere instrumenten en organisaties (met name de oprichting van Invest-NL speelde hierin een rol). Tot op heden is dat nog niet gebeurd, maar relevant is wel dat de Groeifaciliteit nog een huidige looptijd heeft tot 1 juli 2024.

Mede vanwege de aflopende looptijd van het instrument wenst het ministerie van EZK inzicht te krijgen in de werking (effectiviteit en doeltreffendheid) van de Groeifaciliteit, middels deze evaluatie. Deze evaluatie past bovendien in de periodieke evaluaties van het gehele risicokapitaalinstrumentarium die in de begroting van het ministerie voor 2023 zijn aangekondigd. Het periodiek evalueren van dit type regelingen draagt bij aan 'de doeltreffendheid en doelmatigheid van het beleid, doordat inzicht ontstaat in de werking van het beleid'.

De evaluatie van de Groeifaciliteit heeft daarmee ook tot doel om inzicht te krijgen in de werking van het beleid en hieruit conclusies te trekken en aanbevelingen te doen. Deze zien op enerzijds de doeltreffendheid (effectiviteit) en doelmatigheid (efficiëntie) van het 'instrument Groeifaciliteit' en anderzijds op het al dan niet voortzetten van het instrument. Deze afweging zal overigens breder gemaakt worden en moet worden gezien in het licht van de meta-analyse van het risicokapitaalinstrumentarium dat het ministerie van EZK inzet.

## 1.2 Onderzoeksvragen

In eerste instantie richt het onderzoek zich op het evalueren van het instrument 'Groeifaciliteit'. De hoofdvraag daarbij is: heeft de regeling Groeifaciliteit over de periode 2018-2022 doeltreffend en doelmatig gefunctioneerd? Tegelijkertijd is relevant dat het aantal waarnemingen in de afgelopen periode (aantal garantstellingen dat is afgegeven) beperkt is geweest. De evaluatie is om die reden

breder ingestoken; een belangrijk onderdeel is de positionering van de Groeifaciliteit ten opzichte van andere initiatieven die in de afgelopen jaren van de grond zijn gekomen. Het is ook zaak om scenario's uit te werken ten aanzien van de toekomstige invulling van de Groeifaciliteit.

Als leidraad voor de evaluatie en om concrete uitspraken te kunnen doen over de effectiviteit, efficiëntie en positionering van het instrument Groeifaciliteit zijn door het ministerie van EZK drie hypothesen gesteld:

- Hypothese 1: Door de Groeifaciliteit is de toegang tot risicokapitaal voor ondernemers verbeterd.
- Hypothese 2: De Groeifaciliteit heeft ervoor gezorgd dat de markt voor risicokapitaal in Nederland is versterkt.
- Hypothese 3: Er zijn momenteel geen andere instrumenten die invulling geven aan de doelen en doelgroep van de Groeifaciliteit.

Aanvullend zijn drie hoofdonderwerpen met diverse onderzoeksvragen geformuleerd. Deze gaan over 1) doelgroepbereik & beschrijvende statistiek, 2) effectiviteit en 3) doelmatigheid. In bijlage 1 zijn alle onderzoeksvragen opgenomen. Deze indeling en de bijhorende onderzoeksvragen zijn leidend in de structuur van voorliggende onderzoeksrapportage.

## 1.3 Onderzoeksaanpak

In de evaluatie is gebruik gemaakt van een drietal bronnen:

- Documentanalyse; met name ten behoeve van de beleidsreconstructie is gebruik gemaakt van alle relevante wet- en beleidsteksten omtrent de Groeifaciliteit.
- Projectanalyse; op basis van administratie van RVO over het gebruik van de regeling is een analyse gemaakt van de *statistieken* van de regelingen, het *doelgroepbereik* en de *doelmatigheid*.
- Interviews met 18 betrokken organisaties. Het gaat om beleidsmedewerkers van het ministerie van EZK, betrokkenen bij de uitvoering van de Groeifaciliteit vanuit RVO, belanghebbende organisaties in het veld, geaccrediteerde financiële organisaties en de leden van de beide Adviescommissies Groeifaciliteit. In bijlage 2 is een overzicht van geïnterviewde organisaties opgenomen.

## 1.4 Leeswijzer

In het vervolg van deze rapportage gaan wij in hoofdstuk 2 in op een beleidsreconstructie van het instrument Groeifaciliteit. Vervolgens zijn in hoofdstuk



3 de beschrijvende statistieken opgenomen en is het doelgroepbereik uiteengezet. In hoofdstuk 4 staat de effectiviteit van het instrument centraal en in hoofdstuk 5 de doelmatigheid. In hoofdstuk 6 volgen conclusies, aanbevelingen en scenario's voor de inrichting van het instrument.

## 2. Beleidsreconstructie

In dit hoofdstuk gaan we eerst kort in op de *tijdslijn* van de Groeifaciliteit, wanneer is het instrument opgezet en hoe heeft het instrument zich door de tijd heen ontwikkeld. Vervolgens gaan we in op de (beoogde) *werking* van het instrument, we bespreken de doelen, de praktische uitgangspunten en de uitvoering van de regeling.

### 2.1 Tijdslijn

#### Het ontstaan van de Groeifaciliteit

De Groeifaciliteit is een garantieregeling die in 2006 in het leven is geroepen en vanaf 2007 operationeel is om het mkb te helpen aan risicodragende financiering. Financiering voor zowel het eigen vermogen als achtergesteld voor het vreemd vermogen. Achterliggende motivatie voor het toenmalige ministerie van Economische Zaken (EZ) om een dergelijke regeling in het leven te roepen is dat marktfinanciering voor innovatieve activiteiten of investeringen gericht op groei voor het mkb minder vaak beschikbaar is. Dat heeft met de onzekerheid van deze investeringen te maken. De Groeifaciliteit biedt de mogelijkheid om een gedeeltelijke garantstelling vanuit de overheid te krijgen op dergelijke investeringen.

Deze gedachten zijn onder meer verwoord in een notitie van de toenmalige minister en staatsecretaris van Economische Zaken 'Sterke basis voor topprestaties, vernieuwde EZ-instrumenten voor ondernemers' (mei 2005). In het vervolg op die notitie heeft een herijking van het instrumentarium van EZ plaatsgevonden. Relevant voor de Groeifaciliteit is dat een aantal garantieregelingen voor kapitaal die destijds bestonden (BBMKB, IFOM en de Garantieregeling Scheepsbouw) zijn opgeheven en vereenvoudigd terug zijn gekomen in een samenhangend pakket. Daar is de Groeifaciliteit bijgekomen. Doel was de toegankelijkheid voor het mkb te verbeteren, de verkrijgingskosten te verlagen en te zorgen voor minder en onderling beter samenhangende regelingen.<sup>3</sup>

In het kort werkt de regeling als volgt. De garantie kan worden aangevraagd door participatiemaatschappijen en/of banken. Deze financiële instelling moet daarvoor wel eerst zijn geaccrediteerd voor de Groeifaciliteit.<sup>4</sup> De garantie is bedoeld voor

---

<sup>3</sup> Informatie gebaseerd op een publicatie van de website Higherlevel.nl, zie: [vernieuwing ez-instrumenten: verbetering? - De overheid en ondernemers - Higherlevel](#)

<sup>4</sup> Een lijst met geaccrediteerde financiers is via de website van RVO te vinden: [Welke financiers doen mee met de Groeifaciliteit? \(rvo.nl\)](#)



ondernemingen die zich in een transitie moment (groeifase, bedrijfsovername of herstructurering) bevinden, aangezien dan juist het verstrekken van financiering vaak risicovoller is. Een garantie kan worden verstrekt over een te verstrekken kapitaal van maximaal € 50 mln. (het maximum per investeerder is wel € 25 mln.). De hoogte van de garantie is daarbij maximaal 50 procent van de totale kapitaalverstrekking. De garantie staat vervolgens maximaal 12 jaar uit. Over de garantie wordt door de financier provisie betaald; eenmalig 1 procent bij het afsluiten en jaarlijks 3 procent in de beheerfase van de garantstelling. In paragraaf 2.2 gaan we in meer detail in op deze karakteristieken en de werking van de regeling.

## Evaluatie 2012

De Groeifaciliteit is voor het eerst in 2012 geëvalueerd door Carnegie Consult.<sup>5</sup> Die evaluatie bevat een aantal interessante inzichten waar we in voorliggende evaluatie ook onderzoek naar doen. Destijds waren de conclusies overwegend positief. De voornaamste conclusies uit die evaluatie hebben we in onderstaand kader overgenomen:

“De belangrijkste bevinding uit de evaluatie is dat de Groeifaciliteit een duidelijke functie vervult voor de oorspronkelijke doelgroep van de regeling: de MKB bedrijven. Echter de omvang van deze markt is bij het opzetten van de regeling te optimistisch ingeschat waardoor de doelstelling: “een forse groei in het beschikbaar stellen van risicodragend kapitaal aan MKB ondernemingen” maar gedeeltelijk is gerealiseerd. Dat neemt niet weg dat de invloed van de Groeifaciliteit voor deze categorie bedrijven niet onderschat moet worden. Uit een onderzoek van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP) blijkt dat de totale omvang van de markt voor risicodragend kapitaal verstrekt door participatiemaatschappijen (PPM's) voor dat deel van de markt de afgelopen jaren tussen de EUR 170 en EUR 200 mln. bedroeg. Het aandeel van de Groeifaciliteit in de markt voor overnames schommelde tussen de 1,5 en 2,5 procent het aandeel in de markt voor groei-ondernemingen tussen de 1 en 5 procent. De belangrijkste aanbeveling is derhalve dat door het ministerie van Economische Zaken, Landbouw en Innovatie (EL&I) en Agentschap NL versterkt wordt ingezet op het bereiken van de oorspronkelijke doelgroep, de MKB bedrijven, door het promoten van de faciliteit bij PPM's die deze bedrijven specifiek als doelgroep hebben en het ondersteunen en stimuleren van nieuwe initiatieven.

Uit de sector komt het beeld naar voren dat het niet wenselijk is om grote wijzigingen in de Groeifaciliteit door te voeren, temeer omdat bij een aantal fondsen en ook bij nieuwe initiatieven de Groeifaciliteit in haar huidige vorm een integraal onderdeel vormt van hun fonds.”

<sup>5</sup> Beleidsevaluatie Groeifaciliteit, hier te vinden: [1 \(officielebekendmakingen.nl\)](http://1.officielebekendmakingen.nl)

### *Oprichting Achtergestelde Leningenfonds*

Relevant in de navolgende periode is dat in samenwerking met het ministerie van EZ in 2015 door de NLII een zogeheten Achtergestelde Leningenfonds (ALF) wordt opgericht: “Het fonds zal achtergestelde leningen ter grootte van € 150 dzd. tot € 5 mln. verstrekken aan mkb-bedrijven”<sup>6</sup>. Aanleiding hiervoor is de aanhoudende druk op financiering van middelgrote en kleine bedrijven. Het ministerie zette een *Aanvullend Actieplan mkb-financiering* in, onder andere gericht op “het vergroten van het aanbod van risicodragend vermogen”. Daar valt het ALF als instrument dus onder. Relevant is dat voor het ALF garanties beschikbaar worden gesteld via de Groeifaciliteit: “Dit stelt de institutionele beleggers in staat om inzicht te krijgen in het rendement dat met het ALF gerealiseerd kan worden zodat dit voor hen een vertrouwde investerings-klasse kan worden”. ALF (beheerd door Aegon Asset Management) is als financierende partij nog steeds geaccrediteerd voor de Groeifaciliteit, in hoofdstuk 3 gaan we nader in op het gebruik van de regeling.

### **Evaluatie van de Groeifaciliteit in 2018**

Ook in 2018 is de Groeifaciliteit samen met de SEED en DVI-regelingen geëvalueerd. De *toon* van de conclusies uit deze evaluatie is iets minder positief dan in 2012. Hoewel nog steeds naar voren komt dat het een nuttig instrument is en dat het ook doeltreffend is geweest (zonder de Groeifaciliteit zouden minder transacties hebben plaatsgevonden), geeft men aan dat het economisch klimaat meespeelt in het belang van de regeling. Daar in 2012 sprake was van economisch zwaar weer, was dat in 2018 een stuk minder het geval. We hebben de hoofdlijnen van de conclusies uit 2018 in onderstaand kader opgenomen<sup>7</sup>:

“De Groeifaciliteit heeft in de afgelopen jaren zijn nut bewezen in het Nederlands financieringslandschap. Financiers doen dankzij de garantstelling investeringen in bedrijven die zij anders niet zouden doen. Zij zouden ook minder risicodragend vermogen verstrekt hebben en het aantal transacties zou lager zijn. De noodzaak voor de Groeifaciliteit zou kunnen samenhangen met de conjunctuur. Hoe beter het gaat met de economie hoe minder behoefte er is aan de faciliteit (vooral ten aanzien van het versterken van het buffervermogen). De Groeifaciliteit heeft de toegang tot risicokapitaal vergroot. Vooral de industrie en de groot- en detailhandel maken er gebruik van.”

### **Periode 2018-2023**

Mede naar aanleiding van de evaluatie uit 2018 en vanwege de komst van Invest-NL zou de Groeifaciliteit per 1 juli 2020 uitgefaseerd worden. In het *Toetsingskader*

<sup>6</sup> Bron: Kamerbrief 32637 (2015).

<sup>7</sup> Volgt uit: RSM, Erasmus Centre for Entrepreneurship & Dialogic, 2018: Evaluatie SEED Capital-regeling, Groeifaciliteit & Dutch Venture Initiative.

*Risicoregelingen Rijksoverheid – Groeifaciliteit* wordt hierover het volgende vermeld: “Initieel zou de Groeifaciliteit per 1 juli 2020 uitgefaseerd worden zoals aangekondigd in de Kamerbrief van 15 februari 2018 omdat de doelstelling door Invest-NL zou worden overgenomen<sup>8</sup>”.

Het idee was dus dat bij Invest-NL een alternatief voor de Groeifaciliteit zou worden uitgewerkt. In de praktijk is de uitvoering van de Groeifaciliteit in de afgelopen jaren toch via RVO doorgezet; daartoe zijn enkele jaarlijkse of tweejaarlijkse verlengingen afgesproken. Dat komt doordat Invest-NL tot op heden nog geen instrument heeft uitgewerkt dat als alternatief kan fungeren voor de Groeifaciliteit, voornamelijk vanwege de specifieke thema’s waar Invest-NL voor heeft gekozen als investeringsfocus, daar de doelen van de Groeifaciliteit niet sectorspecifiek zijn. Ook vanwege “de aanhoudende gevolgen van het coronavirus is besloten de regeling te verlengen”, zo blijkt uit het *Toetsingskader Risicoregelingen Rijksoverheid – Groeifaciliteit*.

Sterker nog, het instrument Groeifaciliteit is in 2021 aangepast om de toegang voor bedrijven tot de Groeifaciliteit verder te vergroten. Tijdens de coronacrisis “hebben de gebruikers van de Groeifaciliteit [...] aangegeven dat het wenselijk was om de maximale financiering die per onderneming onder garantie kan worden gebracht te verhogen naar € 50 mln. en de maximale financiering per financierer gelijk te trekken tot € 25 mln.”, zo blijkt uit het *Toetsingskader Risicoregelingen Rijksoverheid – Groeifaciliteit*. Vanaf 2021 zijn deze bedragen aangepast<sup>9</sup>.

Op dit moment loopt de regeling Groeifaciliteit tot 1 juli 2024. Voor de meest recente verlenging van een jaar worden in het *Toetsingskader Risicoregelingen Rijksoverheid – Groeifaciliteit* meerdere motieven aangedragen: “Vanuit de markt is nog vraag naar de Groeifaciliteit, mede door de economische onzekerheid. Daarnaast worden de doelen van de Groeifaciliteit niet door Invest-NL ingevuld zoals eerder was voorzien. Door de regeling te verlengen loopt deze ook gelijk met de andere risicokapitaalregelingen en kunnen de evaluaties in samenhang worden gezien”. De evaluaties van de verschillende regelingen liggen nu voor en worden in de eerste helft van 2024 afgerond, voorliggend rapport maakt daar onderdeel van uit.

---

<sup>8</sup> Kamerstuk 28165, nr. 281.

<sup>9</sup> Opgenomen in de Staatscourant 2021, 33309

## 2.2 Beoogde werking

### Het doel van de Groeifaciliteit

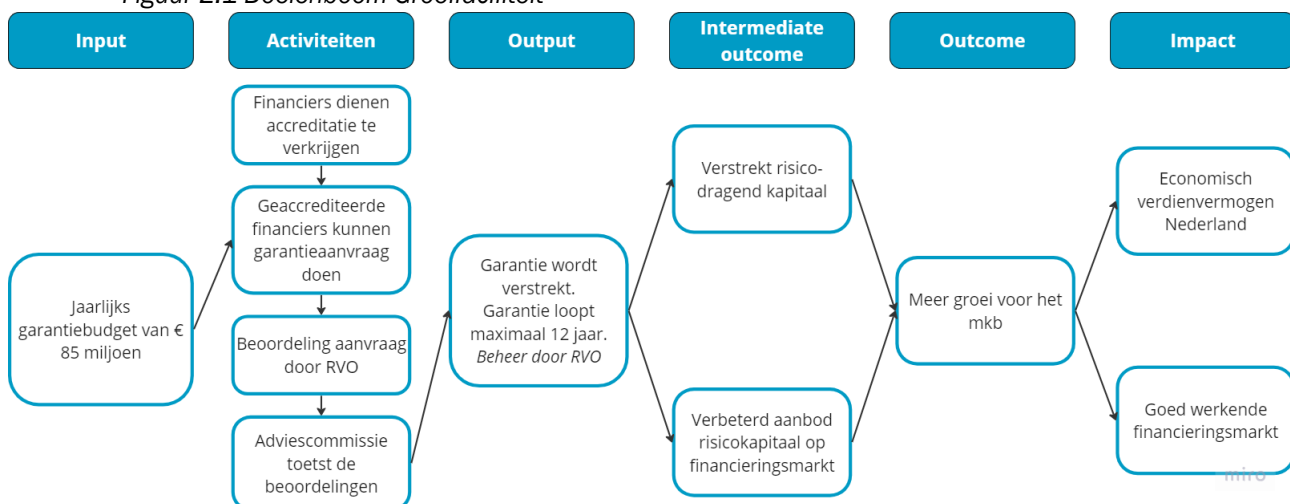
Het 'operationele doel' van de Groeifaciliteit is het 'over de streep' trekken van financiers om bedrijven te helpen. De beoogde werking van dit gegeven is dat bedrijven geholpen worden om verder te groeien. Het *Toetsingskader Risicoregelingen Rijksoverheid – Groeifaciliteit* geeft hierover het volgende inzicht: "De garantiemaatregel dient om mkb-ondernemingen te helpen verder te groeien en om de overdracht van ondernemingen aan een nieuwe generatie eigenaren te bevorderen."

*"Heeft u als ondernemer risicodragend vermogen nodig? Bijvoorbeeld door snelle groei, een bedrijfsovername, een buy out, expansie in het buitenland of een reorganisatie? Met de regeling Groeifaciliteit krijgt uw financier garanties op achtergestelde leningen en op aandelen van participatiemaatschappijen. Zo trekt de overheid financiers over de streep om bedrijven te helpen."*

*Citaat van de website van RVO over de Groeifaciliteit*

De beoogde werking en de outcome en impact doelstellingen die het ministerie van EZK voor ogen heeft zijn uitgewerkt in een doelenboom. Deze doelenboom hebben wij in Figuur 2.1 overgenomen.

Figuur 2.1 Doelenboom Groeifaciliteit



Uit de doelenboom komt meer informatie naar voren over de achterliggende doelstellingen op het niveau van outcome en impact en zeggen ook iets over het motief en de legitimiteit voor de overheid om te interveniëren in dit speelveld. Die gaan over het vergroten van de toegang tot risicokapitaal en het verbeteren van het aanbod van dit kapitaal. Dat zou volgens de theorie moeten leiden tot meer groei voor het bedrijfsleven en dan specifiek het mkb, waar de Groeifaciliteit zich op richt. De bredere gedachtegang van het ministerie van EZK achter de inzet van dit instrument, maar ook andere risicokapitaalinstrumenten, is dat deze instrumenten gericht zijn op het zoveel als mogelijk mobiliseren van private financiering. De impact die dit vervolgens heeft of zou moeten hebben gaat over het “economisch vermogen” van Nederland en een “goed werkende financieringsmarkt”. In voorliggende evaluatie gaan we inzoomen op deze theorie, waarbij we ook kijken naar de mate waarin sprake is van marktfalen (wat het overheidsingrijpen kan legitimeren) en toetsen of deze theorie in de praktijk zichtbaar wordt en werkt.

### **Doelgroepen Groeifaciliteit**

De garantie kan worden aangevraagd door participatiemaatschappijen en/of banken<sup>10</sup> en is bedoeld voor ondernemingen die zich in een transitie moment bevinden, aangezien juist dan het verstrekken van financiering vaak risicovoller is. Bijvoorbeeld doordat bedrijven willen uitbreiden in het buitenland, een overname willen doen, voor vragen ten aanzien van bedrijfsopvolging staan, of omdat een toename van de vraag wordt verwacht van het product dat het bedrijf aanbiedt. Ook ondernemingen die het lastig hebben maar een ommekeer willen maken door nieuw risicokapitaal aan te trekken kunnen in aanmerking komen, mits sprake is van voldoende rentabiliteits- en continuïteitsperspectief.

De Groeifaciliteit kan ondernemingen – kort samengevat – in een drietal situaties ondersteunen bij het aantrekken van risicokapitaal:

- Groeifase;
- Bij bedrijfsovernames;
- Bij herstructureringen.

Uit gesprekken die we ten behoeve van deze evaluatie gevoerd hebben en formele stukken die we bekeken hebben komt een beeld naar voren dat de Groeifaciliteit toegankelijk is voor een relatief breed segment en dat dit segment zich met name richt op het mkb. Dit wordt ook in de formele wetsteksten over de regeling beaamt. De *Regeling nationale EZK- en LNV-subsidies*<sup>11</sup> geeft aan dat geen grens is

<sup>10</sup> Deze organisaties moeten zich eerst accrediteren voor de Groeifaciliteit, een proces dat loopt via RVO en wordt getoetst door een onafhankelijke adviescommissie.

<sup>11</sup> De Groeifaciliteit komt terug onder Artikel 3.12. Geraadpleegd via: [wetten.nl - Regeling - Regeling nationale EZK- en LNV-subsidies - BWBR0035474 \(overheid.nl\)](https://wetten.nl/-Regeling-Regeling-nationale-EZK-en-LNV-subsidies-BWBR0035474-overheid.nl)

opgenomen voor het maximaal aantal FTE dat een bedrijf kan hebben en beschrijft over de doelgroep van de Groeifaciliteit verder: “Over het algemeen kan gesteld worden dat bedrijven die een financiering onder garantie van de Groeifaciliteit ontvangen in een later stadium zitten t.o.v. de overige risicokapitaal instrumenten van RVO. Dit zijn bedrijven met een al bewezen businessmodel die een groeiwens of anderszins behoefte aan risicokapitaal hebben”. Overigens staan in het wetsartikel nog een aantal andere uitsluitingsgronden voor de regeling.

Focus van de Groeifaciliteit ligt dan ook op een ander type bedrijven en op bedrijven in een andere levensfase dan waar bijvoorbeeld de focus van Invest-NL of de Regionale Ontwikkelingsmaatschappijen ligt. De Groeifaciliteit garandeert voornamelijk risicodragende financieringen in latere levensfasen van bedrijven. Hoewel ook de ROM's en Invest-NL dat doel hebben, richten zij zich primair op hoog-innovatieve vroege-fase bedrijven. De Groeifaciliteit maakt hier geen onderscheid in.

In onderstaand kader is een casusbeschrijving opgenomen van één van de bedrijven die is geholpen door middel van een garantie vanuit de Groeifaciliteit.

#### Casus 1. Overname in tijden van crisis

Het betreffende bedrijf was een van de marktleiders in groente- en fruitsorteermachines, oorspronkelijk gericht op de Nederlandse tuinbouw. Het bedrijf heeft in de loop der jaren uitgebreid naar internationale markten met productiefaciliteiten in Italië en Nederland en verkoopkantoren wereldwijd. Het bedrijf had echter te kampen met tegenvallende resultaten. De omzet in 2013 (het jaar van de transactie) was € 47,7 mln. en de EBITDA € 1,3 mln. De situatie werd verergerd door slechte organisatie en cash-dips.

In 2013 is het bedrijf overgenomen door een Private Equity partij, met als doel het keren van de neerwaartse trend in prestaties. De overname is gefinancierd met € 2,5 mln. equity, daarvan is € 1,2 mln. gegarandeerd door de Groeifaciliteit. Zonder dit instrument zou de deal te riskant zijn geweest voor de Private Equity partij en was deze partij niet ingestapt.

Na de overname zijn significante managementinspanningen gedaan. Het bedrijf is getransformeerd naar een toekomstbestendige onderneming. De omzet steeg naar circa € 70 mln. en de EBITDA naar € 7 mln. Innovatie, een focus op een Nederlandse leveranciersketen en het behoud van 260 werknemers kenmerken de nieuwe fase van het bedrijf.

De geaccrediteerde financier die betrokken was bij deze transactie heeft aangegeven dat zonder de interventie van de Private Equity partij het bedrijf waarschijnlijk overgenomen zou zijn door een buitenlandse partij (een bedrijf uit Nieuw-Zeeland was concreet geïnteresseerd). Als dat daadwerkelijk zou zijn gebeurd, dan zou dat mogelijk tot een reductie van de bedrijfsactiviteiten in Nederland hebben geleid, met als resultaat verlies van werkgelegenheid.

De conclusie van deze casus is dat de overname door de Private Equity organisatie 1) het bedrijf financieel heeft gestabiliseerd en 2) gepositioneerd heeft voor toekomstige groei en innovatie. Dit heeft er mede voor gezorgd dat Nederlandse werkgelegenheid en expertise in de groente- en fruit sorteertechnologie is behouden. De Groeifaciliteit speelde volgens de betrokken financier een belangrijke rol in het door laten gaan van de transactie.

### Hoe zien de garantstellingen er precies uit?

De *Regeling nationale EZK- en LNV-subsidies* geeft inzicht in de kaders van de garantstellingen die afgegeven kunnen worden: “Financiers kunnen zowel voor achtergestelde leningen als aandelenkapitaal een bedrag van maximaal € 25 mln. onder garantie brengen per financier met een maximum van € 50 mln. per onderneming. De garantie hierover bedraagt 50 procent”. De garantie per afgesloten krediet bedraagt dus maximaal € 12,5 mln.

Jaarlijks is voor de Groeifaciliteit een totaalbudget beschikbaar van € 85 mln. Dat bepaalt het plafond voor het gebruik van de regeling, waarbij de volgorde van binnenkomst van aanvragen geldt als selectiecriteria. De uiteindelijke garantstelling wordt voor maximaal 12 jaar toegekend. RVO beheert deze garantstelling.

### Uitvoering van de regeling

Verantwoordelijkheid voor de uitvoering van de regeling ligt bij RVO. Uit het *Toetsingskader Risicoregelingen Rijksoverheid – Groeifaciliteit*: “Bij RVO is een team werkzaam dat toegerust is met de kennis en ervaring om garantieaanvragen en wijziging te kunnen beoordelen. Daarnaast is een commissie met externe deskundigen geïnstalleerd, die alle voorstellen beoordeelt. De commissie toetst - additioneel aan RVO - het risico van het betreffende voorstel en bij positief advies wordt de premie bepaald op basis van het te lopen risico”. De werkwijze focust dus op inzet van RVO om het geheel van een aanvraag te beoordelen en hierover af te stemmen met de aanvragende partij. De adviescommissie toetst, stelt mogelijk aanvullende vragen en geeft een advies, maar beslist uiteindelijk niet over het wel of niet toekennen van een garantie, dat doet RVO (het advies van de adviescommissie is daarmee niet bindend, RVO kan hier vanaf wijken; zie ook alinea over *Adviescommissies Groeifaciliteit*).

Uit het *Toetsingskader Risicoregelingen Rijksoverheid – Groeifaciliteit* volgt verder een beeld over de uitvoeringskosten van de regeling, deze “bedragen ca. € 0,2 mln per jaar en hebben betrekking op de beoordeling van de ingediende voorstellen en vervolgens waar van toepassing het beheer bij RVO”. Relevant is dat deze kosten in de garantiepremie verwerkt zijn, zie ook de alinea over *provisie*.

### *Adviescommissies Groeifaciliteit*

Aanvullend op de uitvoering en toetsing door RVO zijn er twee adviescommissies voor de Groeifaciliteit. Er is een adviescommissie die de accreditatieaanvragen van financiers beoordeelt en een adviescommissie “die tot taak heeft de minister op zijn verzoek te adviseren omtrent de afwijzingsgronden voor aanvragen om garantstelling”<sup>12</sup>. In hoofdstuk 5 gaan we nader in op de rol en het functioneren van de adviescommissies.

### *Provisie*

Wanneer een garantstelling wordt afgesloten wordt provisie gerekend over het garantgestelde bedrag. Op die manier wordt een deel van het risico voor RVO/EZK gedekt en kan tegemoet worden getreden in de uitvoeringskosten. Bij aanvang van de garantie wordt een eenmalige provisie van 1 procent gerekend over de gegarandeerde waarde van het risicokapitaal. Daarnaast is sprake van een jaarlijkse provisie, in artikel 3.12.10 van de *Regeling nationale EZK- en LNV-subsidies* staat hierover het volgende:

- “3 procent per jaar van de gegarandeerde waarde van dit risicokapitaal indien de kapitaalverstrekking bestaat uit een niet converteerbare achtergestelde lening zonder dat deze gepaard gaat met een kapitaalverstrekking aan dezelfde ondernemer door de financier of door een andere financier die deel uitmaakt van dezelfde groep in de vorm van een converteerbare achtergestelde lening of aandelenkapitaal; of
- 3 procent van de gegarandeerde waarde van dit risicokapitaal, die per kwartaal wordt berekend, in andere gevallen.

De minister kan in plaats van het tarief van de provisie, genoemd in het tweede lid, een vergoeding vaststellen, indien het tarief van de provisie te laag is in relatie tot het risico dat de Staat loopt”.

Via RVO hebben we informatie verkregen over de minimale omvang van de provisies die in de praktijk gerekend worden. Voor de eerste categorie (niet converteerbare achtergestelde lening) geldt een minimale provisie van 3 keer de jaarpremie over de initiële omvang van de garantie. Voor de tweede categorie (risicokapitaal) is de minimale provisie 6 keer de jaarpremie over de initiële omvang van de garantie. Via deze constructies wordt voorkomen dat de overheid alleen de hoge risico's in de boeken houdt. Bij vervroegde aflossing of een snelle exit ontvangt de overheid door de minimale provisie toch een afdoende vergoeding voor het risico dat zij bereid was te nemen.

---

<sup>12</sup> Volgt uit Artikel 3.12.6 van de Regeling nationale EZK- en LNV-subsidies. Geraadpleegd via: [wetten.nl - Regeling - Regeling nationale EZK- en LNV-subsidies - BWBR0035474 \(overheid.nl\)](http://wetten.nl - Regeling - Regeling nationale EZK- en LNV-subsidies - BWBR0035474 (overheid.nl))



### 3. Doelgroepbereik en beschrijvende statistiek

Dit hoofdstuk gaat in op de doelgroepen die met de Groeifaciliteit bereikt worden en beschrijft de statistieken van de regeling: het gebruik, type projecten en garanties dat wordt afgegeven. Aan de uitwerkingen in dit hoofdstuk liggen de onderzoeksvragen ten grondslag die in bijlage 1 zijn opgenomen onder het kopje ‘doelgroepbereik & beschrijvende statistiek’.

We starten in dit hoofdstuk (paragraaf 3.1) met een totaalbeeld van de ‘gebruiksfunnel’ van de Groeifaciliteit in de periode 2009-2023 en zoomen daarin ook nader in op het gebruik van de regeling door de jaren heen (welke partijen doen dit wel en niet, welke motieven worden daaraan gehangen), met een focus op de periode 2018-2023. Vervolgens gaan we in paragraaf 3.2 in op het type bedrijven dat gebruik heeft gemaakt van de garantieregeling.

#### 3.1 Het gebruik van de Groeifaciliteit

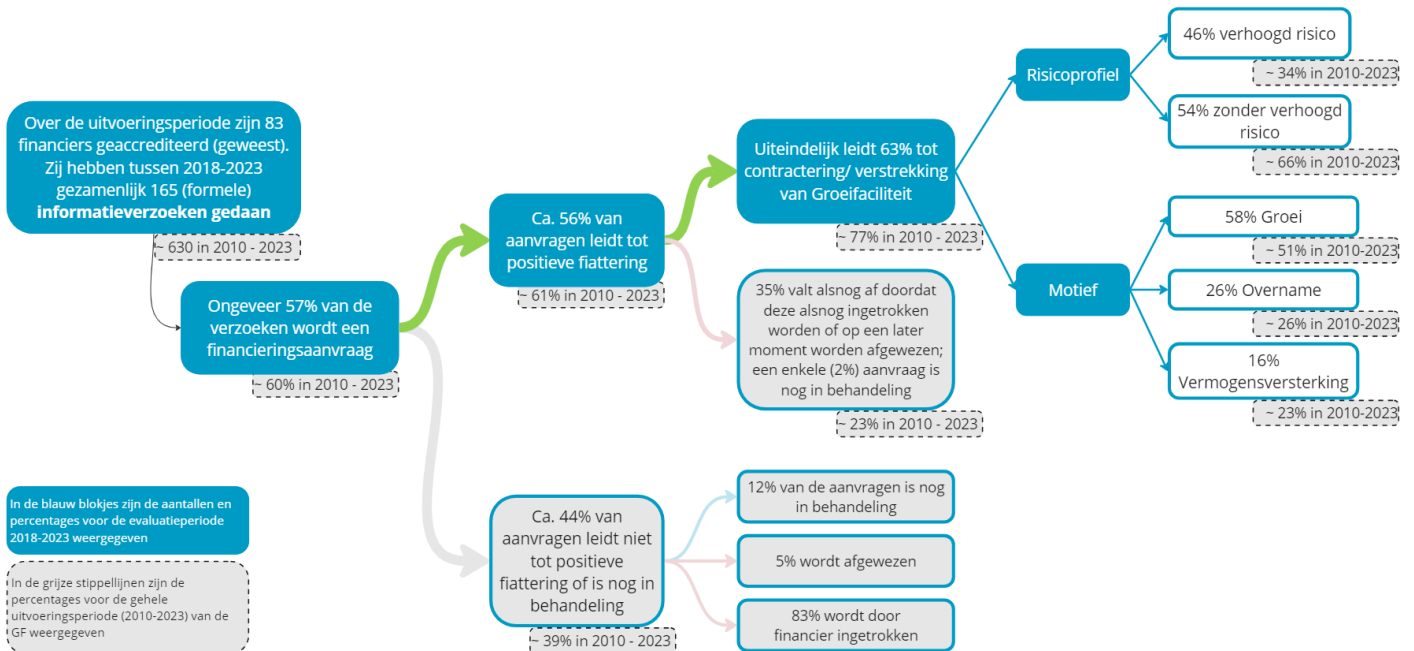
In deze paragraaf gaan we in op de volgende onderzoeksvragen:

- *Onderzoeksvraag A. Hoeveel risicokapitaal (privaat en overheidsbijdrage) is via de GF aan ondernemingen verstrekt (in € mln. en per jaar sinds de start van de GF)?*
- *Onderzoeksvraag B. Hoe ziet de verdeling van de omvang van de garanties van de GF eruit (per jaar, € mln.)?*
- *Onderzoeksvraag C. Voor welk doel gebruiken de financiers de garanties van de GF?*
- *Onderzoeksvraag D. Hoeveel van de banken en participatiemaatschappijen hebben een accreditatie van de GF en hoeveel maken er actief gebruik van?*
- *Onderzoeksvraag E. Hoeveel garanties zijn in het proces afgehaakt (hoeveel zijn er wel gefiatteerd maar geannuleerd/ niet gecontracteerd)?*

##### 3.1.1 ‘Gebruiksfunnel’ Groeifaciliteit

In de periode 2007 tot en met 2023 heeft RVO 354 garanties verstrekt aan 194 verschillende bedrijven en organisaties. Dat verliep via 38 geaccrediteerde financiers. Het aantal afgegeven garanties daalt sinds 2010. Zo werden in 2010 in totaal nog 53 garanties afgegeven, maar is dat in 2022 (4) en 2023 (6) aanzienlijk gedaald. We hebben in figuur 3.1 schematisch de ‘gebruiksfunnel’ van de Groeifaciliteit weergegeven, met daarbij enkele indicatieve cijfers per stap. Deze cijfers gaan over het grootste deel van de uitvoeringsperiode (2010-2023) en is gebaseerd op de (informele) administratie van RVO over het gebruik/de uitvoering van de regeling.

Figuur 3.1 'Gebruiksfunnel' van de Groeifaciliteit in de periode 2009-2023\*



\* Op basis van een informele administratie van RVO. De administratie is niet volledig. Het geeft een indicatief beeld van de funnel.

Over de periode sinds de regeling actief is (2007-2023) zijn in totaal 83 financiers geaccrediteerd geweest<sup>13</sup>. Vanuit deze partijen zijn naar schatting in totaal ongeveer 300 informatieverzoeken gedaan tijdens de huidige evaluatie periode tussen 2018 en 2023. Ongeveer 57 procent van de informatieverzoeken leidde tot een financieringsaanvraag. Van die aanvragen leidt 56 procent tot een positieve flattering (44 procent valt af, is nog in behandeling of wordt afgewezen). Van de positieve flatteringen komt het in twee derde van de gevallen ook daadwerkelijk tot verstrekking van de garantie. Daarbij is een totaalbedrag van € 55,5 mln. onder garantie gesteld in de periode 2018-2023. In het vervolg van deze paragraaf gaan we op enkele onderdelen van de funnel nader in.

### 3.1.2 Verstrekte risicokapitaal en garanties

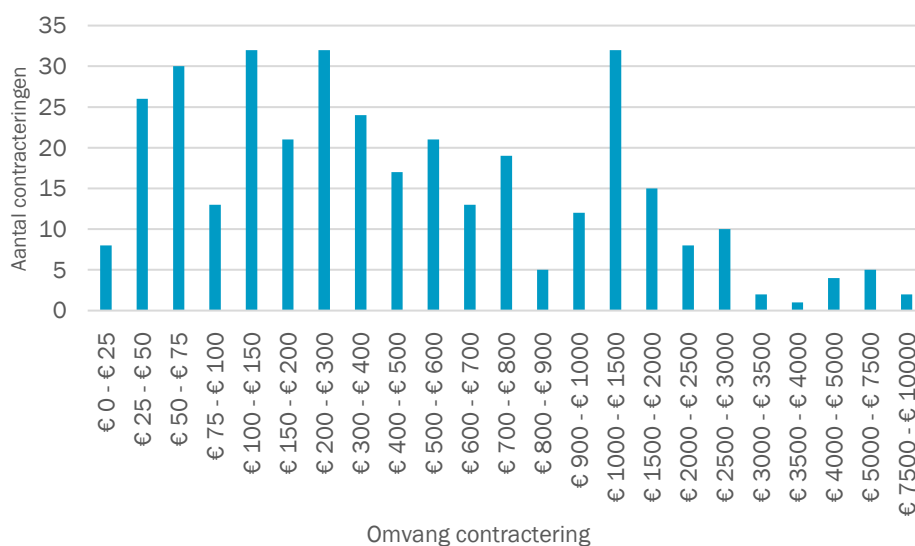
In de periode 2007-2023 is in totaal voor een bedrag van bijna € 265 mln. aan garanties afgegeven. Het is onbekend wat het totaalbedrag is van de transacties/financieringen die met ondernemers overeen worden gekomen, dat wordt niet door RVO geadmistreerd. Het gemiddelde garantiebedrag voor de in

<sup>13</sup> Op dit moment zijn nog 43 financiers geaccrediteerd voor de Groeifaciliteit, zie: [Welke financiers doen mee met de Groeifaciliteit? \(rvo.nl\)](https://www.rvo.nl/nl/welke-financiers-doen-mee-met-de-groeifaciliteit) (geraadpleegd op 26 januari 2024)

totaal 354 contracteringen bedraagt ongeveer € 750 dzd., in Figuur 3.2 is een verdeling van de omvang van contracteringen gemaakt voor de gehele looptijd van de regeling. Anno 2023 staat nog € 51 mln. aan garanties uit.

In de evaluatieperiode 2018-2023 is een garantiebedrag van € 55,5 mln. afgegeven. Het gaat daarbij om in totaal 52 contracteringen. Het gemiddelde garantiebedrag per overeenkomst ligt daarmee iets boven de € 1 mln.; dit bedrag is dus iets hoger dan gemiddeld in de gehele looptijd van de Groeifaciliteit.

Figuur 3.2 Verdeling omvang contracteringen (x 1 dzd.) over periode 2007-2023



Bron: documentatie RVO, bewerkingen Decisio en KplusV

Meer inzicht in het gebruik van de Groeifaciliteit is opgenomen in tabel 3.1. We constateren dat in de periode 2018-2023 het potentieel beschikbare budget voor de Groeifaciliteit niet volledig is benut (benutting over het beschikbare budget was in deze periode 11 procent). Het volledig benutten van het budget is geen doel op zich, daar het met name een vraaggestuurd instrument is (bij subsidieregelingen komt het voor dat die meer aanbod gedreven zijn en bedoeld zijn om bepaalde investeringen aan te jagen). In de praktijk wordt bovendien gemerkt dat het een instrument is dat vooral conjunctuurgevoelig ingezet wordt (wanneer de conjunctuur – stevig – daalt, dan neemt de animo voor het instrument toe, als de markt op zijn dieptepunt zit wordt er weinig geïnvesteerd en is er ook weinig gebruik van de regeling, wanneer de conjunctuur uit het dal klimt stijgt het gebruik van de regeling juist weer om aanlooprisico's af te dekken; in tijden van economische hoogconjunctuur zien financiers weinig risico's en daalt de animo voor de Groeifaciliteit). Ook relevant is dat de afgelopen jaren de inzet van de regeling ter

discussie stond, wat voor terughoudendheid heeft gezorgd in de communicatie over het instrument en mogelijk ook potentiële gebruikers heeft belemmerd om het in te zetten.

Tabel 3.1 Gebruik van Groeifaciliteit in de periode 2018-2023

|                                       | 2018   | 2019   | 2020   | 2021   | 2022   | 2023   | Periode<br>2018-2023 |
|---------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|----------------------|
| Aantal afgegeven garanties            | 10     | 9      | 8      | 15     | 4      | 6      | 52                   |
| Borgstellingsbedrag totaal (x1mln)    | € 18,6 | € 9,6  | € 3,6  | € 13,6 | € 4,5  | € 5,8  | € 55,5               |
| Borgstellingsbedrag gemiddeld (x1mln) | € 1,86 | € 1,06 | € 0,45 | € 0,90 | € 1,11 | € 0,96 | € 1,07               |

Bron: documentatie RVO, bewerkingen Decisio en KplusV

Het totale borgstellingsbedrag in de periode 2018-2023 bedraagt dus € 55,5 mln. Het is niet bekend wat het totaal gefinancierde bedrag is dat met deze transacties is gemoeid. Die informatie wordt niet specifiek door RVO bijgehouden. Uiteraard ligt dit bedrag minimaal twee keer zo hoog (€ 111 mln.), aangezien het maximale percentage van het bedrag dat onder garantie kan worden gesteld 50 procent is.

### 3.1.3 Motief financiering en gebruik Groeifaciliteit

De financiers die gebruik maken van de garanties via de Groeifaciliteit doen dit met name om daadwerkelijk een groei van het bedrijf te ondersteunen. RVO administreert dat dit in bijna de helft van de afgegeven garanties het geval is geweest. De regeling wordt daarnaast veel gebruikt om een *Management Buy Out* (MBO) of *Management Buy In* (MBI) te doen, het gaat hier om een overname van het bedrijf dit komt in bijna 1 op de 3 garanties voor. Verder wordt de regeling gebruikt om het vermogen te versterken, ofwel een herstructurering te doen. Over de gehele looptijd gaat het om 11 procent van de verstrekte garanties, de laatste jaren is de Groeifaciliteit vaker voor dit doeleinde aangewend (16 procent). Niet van alle verstrekte garanties is het motief bekend, waarbij RVO in ieder geval geadministreerd heeft dat het niet in één van deze drie redenen is in te delen. Het gaat over de hele looptijd om 39 afgegeven garanties. De gegevens zijn samengevat opgenomen in Tabel 3.2, waarbij een beeld is gegeven van de totale looptijd van de regeling en een uitsnede voor de periode 2018-2023.

Tabel 3.2 Doel waarvoor Groeifaciliteit wordt ingezet door financiers

|                         | Totale looptijd Groeifaciliteit |             | Waarvan periode 2018-2023 |             |
|-------------------------|---------------------------------|-------------|---------------------------|-------------|
|                         | Aantal                          | Aandeel     | Aantal                    | Aandeel     |
| <b>Groei</b>            | 174                             | 48%         | 30                        | 58%         |
| <b>Overname</b>         | 111                             | 30%         | 14                        | 26%         |
| <b>Herstructurering</b> | 41                              | 11%         | 8                         | 16%         |
| <b>Onbekend*</b>        | 39                              | 11%         |                           |             |
| <b>Totaal**</b>         | <b>365</b>                      | <b>100%</b> | <b>52</b>                 | <b>100%</b> |

\* Voor een deel van de garanties is het onbekend wat het motief was, de reden hiervoor is administratief: het is door RVO voor die casus niet geregistreerd.

\*\* Het totaal over de gehele looptijd telt op tot boven de in totaal 352 verstrekte garanties, dit komt doordat verschillende garanties met meerdere motieven zijn aangevraagd.

Bron: documentatie RVO, bewerkingen Decisio en KplusV

In onderstaand kader is een casus beschreven van een van de meest voorkomende motieven voor het gebruik van de Groeifaciliteit, namelijk het financieren van groei van een bedrijf door middel van een 'buy-and-build' strategie:

#### Casus 2. 'Buy-and-build' in de Nederlandse veterinaire sector

Vanuit een 'buy-and-build'-initiatief in de Nederlandse veterinaire sector is bedrijf X in 2016 gelanceerd. Het doel van dit bedrijf is het consolideren van onafhankelijke dierenartsenpraktijken. Meerdere onafhankelijke dierenartsenpraktijken werden daartoe verworven en samengevoegd om een grote entiteit te creëren. Het initiatief komt van een private equity organisatie, waarbij de strategie zich richtte op het consolideren van kleinschalige dierenartsenpraktijken, gedreven door de gefragmenteerde aard van de sector en het opvolgingsprobleem onder dierenartsen.

Bij de verkoop had bedrijf X 25 klinieken verspreid over 33 locaties in Nederland, met een omzet van € 13,9 mln. en een EBITDA van € 3,1 mln. De private equity organisatie maakte gebruik van de Groeifaciliteit, vooral in de beginfase, en investeerde in totaal € 4,4 miljoen in equity, waarvan € 0,9 miljoen gegarandeerd was. Het gebruik van de Groeifaciliteit was cruciaal voor het betalen van de "marktwaardering" voor klinieken. In het rond krijgen van de transacties speelde de Groeifaciliteit daarmee vooral in de eerste fase van het proces een belangrijke rol. Zonder de Groeifaciliteit was de totale investering mogelijk kleiner geweest en was de impact van de buy-and-build strategie minder groot.

Na de overname groeide bedrijf X snel. Daarbij zijn meerdere praktijken samengevoegd tot een geïntegreerde en winstgevende entiteit. De gecombineerde kracht van deze praktijken resulteerde in synergieën en operationele efficiëntie, waardoor Bedrijf X een belangrijke speler werd in de Nederlandse veterinaire sector.

De geaccrediteerde financier die betrokken was bij deze transactie heeft aangegeven dat zonder de investeringen van de Private Equity organisatie de veterinaire sector - in sterkere mate dan nu - geconfronteerd zou worden met fragmentatie en opvolgingsproblemen. De consolidatie van Bedrijf X heeft op die manier een bijdrage geleverd aan een duurzame en geïntegreerde aanpak van dierenartsenzorg in Nederland.

### 3.1.4 Actief gebruik Groeifaciliteit

De administratie van RVO laat zien dat in totaal 83 financiers geaccrediteerd zijn (geweest) voor de Groeifaciliteit in de periode 2007-2023. Momenteel zijn nog 43 financiers geaccrediteerd.<sup>14</sup> Het is ons niet precies bekend hoeveel financiers in potentie geaccrediteerd zouden kunnen zijn voor de Groeifaciliteit. Wel is het ledenaantal van de NVP bekend, dat zijn er 129 (onder deze leden vallen ook banken en ROM's).<sup>15</sup> Daarmee is een derde van deze leden ook geaccrediteerd voor de Groeifaciliteit.

We zien van 38 financiers terug dat zij een contract (in de vorm van een garantie) hebben afgesloten met RVO in het kader van de regeling. Iets minder dan de helft van de geaccrediteerde financiers of fondsen heeft dus daadwerkelijk gebruik gemaakt van de regeling.

In de gehele looptijd van de Groeifaciliteit zijn er drie geaccrediteerde ROM's die daadwerkelijk aanspraak hebben gedaan op de Groeifaciliteit. Dat gebeurde met name in de beginfase van de uitvoering van de regeling (tot en met 2013). Enkel in 2021 zijn nog twee transacties van een ROM onder garantie gesteld. Zichtbaar is dat het gebruik van de Groeifaciliteit door publieke organisaties daarmee beperkt is en zeker de laatste jaren gering is. Met enkele ROM's is hier ook over gesproken; zij geven aan ook bewust terughoudend te zijn in het aangaan van garanties bij medeoverheden op transacties die zij als publiek bekostigde financier doen.

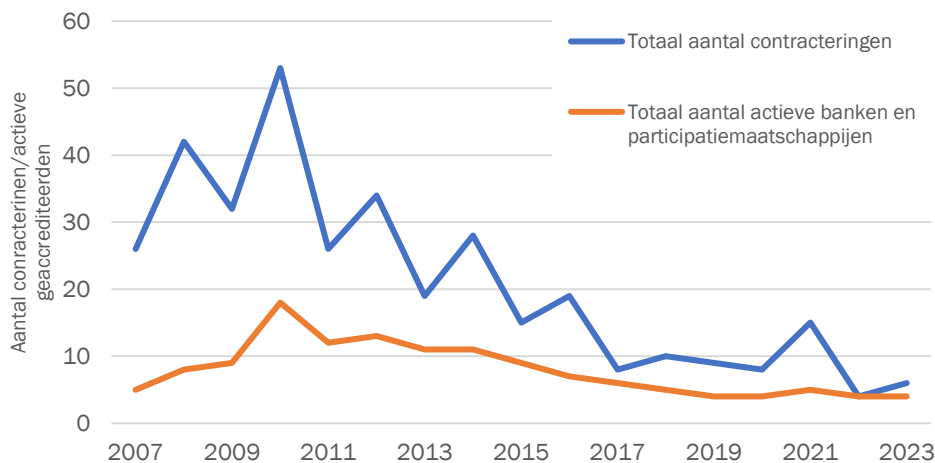
Vanaf 2018 gebruikt nog slechts een handvol geaccrediteerde financiers de regeling. Op het hoogtepunt in 2010 sloten nog 18 financiers in één jaar contracten af. Dit betekent dat op dit moment nog hooguit 10 procent van 43 geaccrediteerde financiers actief gebruik maakt van de Groeifaciliteit. De verhouding tussen het aantal afgegeven garanties en actieve financiers is weergegeven in Figuur 3.3.

---

<sup>14</sup> zie: [Welke financiers doen mee met de Groeifaciliteit? \(rvo.nl\)](#) (geraadpleegd op 26 januari 2024)

<sup>15</sup> Zie: [Leden \(nvp.nl\)](#)

*Figuur 3.3 Het aantal afgesloten garanties en actieve financiers in de periode 2007-2023*



Bron: documentatie RVO, bewerkingen Decisio en KplusV

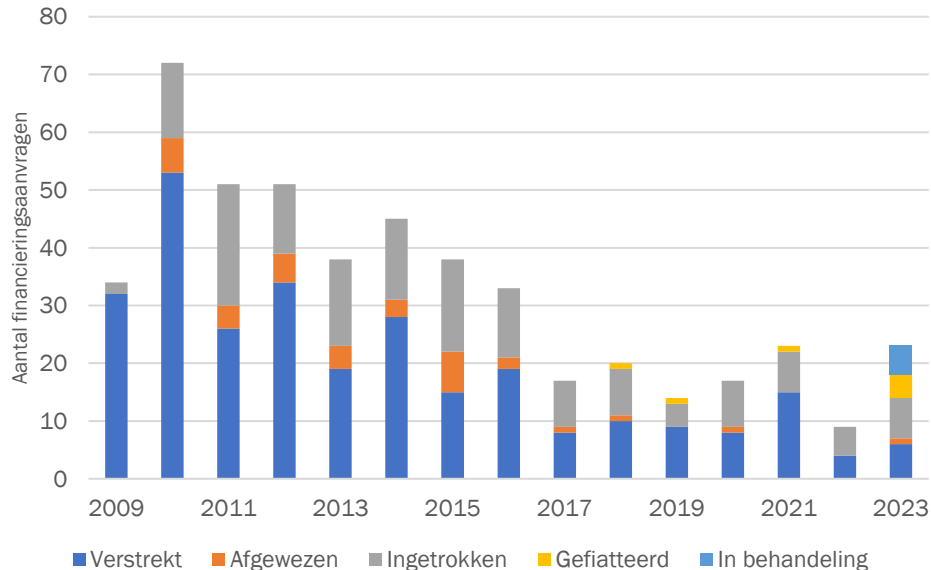
Interessant in dit kader is de mededeling tijdens onze interviews van één van de twee meest actieve geaccrediteerden in de evaluatieperiode (Aegon ALF, goed voor 11% van alle aanvragen in de onderzoeksperiode) dat er serieuze interesse is vanuit haar achterban van institutionele investeerders om tenminste € 300 mln ter beschikking te stellen voor het brede Nederlandse mkb mits de GF-regeling weer wordt verlengd.

### 3.1.5 Afgehaakte garanties

In totaal is het, volgens de administratie van RVO, in de gehele looptijd van de regeling in 145 casussen niet gekomen tot een afgegeven garantie. De redenen dat aanvragen uiteindelijk niet door zijn gegaan lopen uiteen. In de meeste gevallen is de aanvraag simpelweg ingetrokken (76 procent), maar er zijn ook 30 (20 procent) garantieaanvragen ‘afgewezen’, waarbij dit vaak in een vroege fase en in open communicatie met de financier is besproken (het is daardoor in veel gevallen niet tot een volledig geformaliseerde aanvraag gekomen waarbij het dossier in orde is gemaakt); in de praktijk zijn slechts 2 of 3 aanvragen formeel afgewezen door RVO. Tot slot loopt een aantal aanvragen nog.

Het komt daarnaast voor dat flatteringen zijn afgegeven, maar dat het uiteindelijk niet tot een transactie/deal komt tussen de financier en onderneming. Om die reden is van de gefiatteerde garanties uiteindelijk nog ongeveer 20 procent van de aanvragen ingetrokken. Het overzicht van financieringsaanvragen en statussen per jaar is weergegeven in Figuur 3.4.

Figuur 3.4 Aantal financieringsaanvragen per jaar, inclusief status



Bron: documentatie RVO, bewerkingen Decisio en KplusV

## 3.2 Doelgroep Groeifaciliteit

In deze paragraaf gaan we in op de volgende onderzoeksvragen:

- *Onderzoeksvraag F. Welk type bedrijven worden bereikt met de GF, sluit dit aan bij de doelgroep waar de GF voor bedoeld is?*
- *Onderzoeksvraag G. Wat is de grootte van de ondernemingen die een garantie krijgen van de GF. Welk deel daarvan is mkb en welk deel is niet mkb (gemeten in fte's en omzet)?*
- *Onderzoeksvraag H. In welke sectoren zijn de ondernemingen actief die financiering krijgen van de GF?*
- *Onderzoeksvraag I. Hoe groot is de potentiële doelgroep van de ondernemingen die gebruik kunnen maken van de GF?*
- *Onderzoeksvraag J. En in hoeverre zijn de banken en participatiemaatschappijen bekend met de GF?*

### Beoogde doelgroep

De beoogde doelgroep van de Groeifaciliteit is in principe vrij breed; het ministerie van EZK spreekt in haar doelenboom over 'mkb-bedrijven'. De wetgeving (artikel 3.12.3 van de 'Regeling nationale EZK- en LNV-subsidies'<sup>16</sup>) sluit formeel enkel een aantal activiteiten (of bedrijfssectoren) uit, te weten: landbouw, visserij en

<sup>16</sup> Zie: [wetten.nl - Regeling - Regeling nationale EZK- en LNV-subsidies - BWBR0035474](https://wetten.nl/Regeling-Regeling%20nationale%20EZK-,%20en%20LNV-subsidies-BWBR0035474) ([overheid.nl](https://overheid.nl))



aquacultuur, onroerend goed, banken, verzekeraars, beleggingsbedrijven of participatiemaatschappijen, zorgaanbieders en woningcorporaties.

Daarnaast wordt de doelgroep afgebakend door de motieven waarvoor financiering kan worden aangewend (groei, herstructurering en bedrijfsovername). We hebben in [paragraaf 3.1.3](#) reeds inzichtelijk gemaakt dat de Groeifaciliteit voor elk van deze motieven gebruikt wordt; over de gehele looptijd vooral voor groei, in de afgelopen paar jaren relatief vaker voor herstructurering en bedrijfsovername.

In het vervolg van deze paragraaf gaan we nader in op de karakteristieken van de bedrijven die middels een garantie zijn ondersteund vanuit de Groeifaciliteit.

### **Bedrijfsgrootte**

RVO houdt geen informatie bij over de omvang van bedrijven (fte's of omzet) die door middel van garanties door de geaccrediteerde financiers worden ondersteund. Wij zijn in het kader van de evaluatie zelf verder onderzoek gaan doen naar deze ontbrekende informatie. Op basis van beschikbare KvK-nummers is via Company Info informatie opgehaald over 14 bedrijven<sup>17</sup> die in de periode 2018-2023 via een garantstelling van de Groeifaciliteit een vorm van financiering hebben ontvangen. Bij de interpretatie van de data spelen enkele issues:

- De informatie die over deze bedrijven is te vinden, is op dit moment actueel; de informatie is niet beschikbaar voor het moment waarop de garantstelling plaatsvond. Mogelijk is het bedrijf in de tussentijd gegroeid of juist gekrompen en is de actuele informatie dus niet gelijk aan het moment van financieren.<sup>18</sup>
- De deal die wordt gesloten tussen financier en ondernemer wordt in sommige gevallen met een holding B.V. gesloten, daar staan (vaak) niet de medewerkers van de werkmaatschappij op geadmistreerd, waardoor een niet geheel correct beeld van de daadwerkelijke onderneming is te schetsen.

Het beeld dat we uit deze aanvullende analyses ophalen is als volgt. De 14 bedrijven kennen een gevarieerde bedrijfsomvang, met een spreiding van 12 tot 1.129 werknemers, exclusief de bedrijven waarvan gegevens over het aantal werknemers onbekend is (dat geldt voor 3 bedrijven). In totaal vertegenwoordigen deze bedrijven ongeveer 1.800 werknemers. Wanneer alleen de bedrijven worden beschouwd waarvan gegevens over het aantal werknemers bekend zijn, komt het gemiddelde aantal werknemers per bedrijf uit op ongeveer 161, terwijl de mediaan

---

<sup>17</sup> Enkel van deze bedrijven waren de KvK-nummers beschikbaar vanuit de data die door RVO is verstrekt.

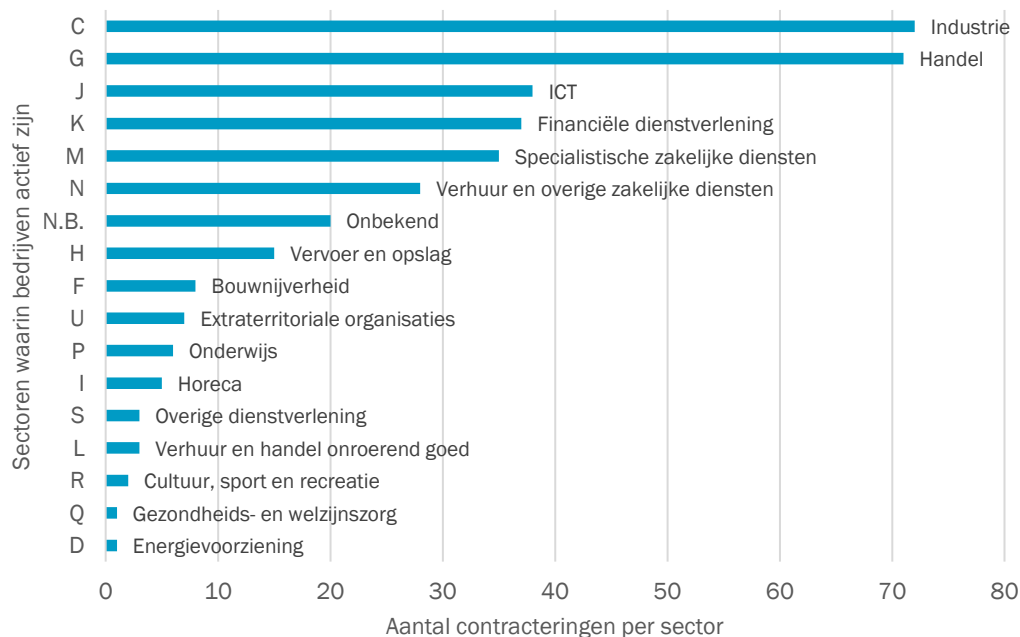
<sup>18</sup> Het paste niet binnen de scope van dit onderzoek om hier uitgebreider en nauwgezetter onderzoek naar te doen op basis van historische data.

op 44 werknemers ligt. Op één na vallen alle bedrijven onder de definitie van een mkb-bedrijf (maximaal 250 werknemers).

### Sectoren

De Groeifaciliteit is door financiers ingezet voor een zeer diverse groep aan ondernemingen. De bedrijven die in de gehele looptijd van de regeling geholpen zijn met de Groeifaciliteit komen uit 16 verschillende sectoren (in totaal kent Nederland een sectorindeling met daarin 21 hoofdsectoren). Het vaakst is de Groeifaciliteit ingezet in de sectoren *industrie* en *handel*, beide sectoren komen ongeveer 20 procent terug. Ook de sectoren *Informatie en communicatie (ICT)* en *financiële dienstverlening* komen met beiden 11 procent relatief vaak voor. Het totaaloverzicht van aantal garanties per sector is opgenomen in Figuur 3.5.

Figuur 3.5 Aantal garanties per sector, periode 2007-2023



Bron: documentatie RVO, bewerkingen Decisio en KplusV

In de afgelopen 5 jaar (2018-2023) valt het ten eerste op dat van een relatief groot deel van de garanties niet bekend (N.B) is in welke sector deze is afgegeven (in 20 van de 52 garanties, 40 procent). Van de garanties waarvan dit wel bekend is, is het meeste deel afgegeven in de sector *financiële dienstverlening* (31 procent) ook de sectoren *specialistische zakelijke dienstverlening* (12 procent) en *handel* (10 procent) komen relatief vaak voor. In totaal zijn 6 sectoren in deze periode ‘bediend’, met daarnaast nog een relatief groot deel onbekend.

## Potentiële doelgroep van ondernemingen

De Groeifaciliteit sluit formeel weinig ondernemingen uit, in termen van bedrijfsomvang of sector waar de onderneming actief is. De potentiële doelgroep wordt daarmee voornamelijk bepaald door ondernemingen die op zoek zijn naar kapitaal om de geschetste motieven (groei, herstructurering en bedrijfsovername) te bewerkstelligen en daarbij terecht komen bij financiers of financiële instellingen die geaccrediteerd zijn voor de Groeifaciliteit. De beleidstheorie plaatst dit instrument in de fase van doorgroei of reorganisatie. Daarmee is het in theorie logisch dat de Groeifaciliteit voornamelijk gebruikt wordt door mkb-bedrijven. Dit zien we in het gebruik van de regeling ook terugkomen op basis van de data die is geanalyseerd.

De precieze markt voor dit type bedrijven is niet bekend en, voor zover wij weten, ook niet specifiek onderzocht. Om die reden hebben we hier in interviews met stakeholders naar gevraagd. Daaruit ontstaat het beeld dat de regeling met name voor de *Private Equity* interessant is en daarbinnen zijn dit type deals voor met name het kleinere mkb interessant. De NVP houdt cijfers bij over de totale investeringen van verschillende typen financiers.<sup>19</sup> Hieruit komt een beeld naar voren over verschillende typen investeringen:

- Voor Groeikapitaal bedroegen de investeringen tussen de 1 en 50 miljoen euro in 2022 in totaal iets meer dan 1 miljard euro. Het gaat in totaal om 109 transacties, met een gemiddeld bedrag per investering van € 9,5 mln.
- Voor buy-outs en overige private equity investeringen werd in deze range van investeringen (tussen de 1 en 50 miljoen) ook voor iets meer dan 1 miljard euro geïnvesteerd in totaal. Het gaat in totaal om 89 transacties, met een gemiddeld bedrag per investering van € 11,5 mln.

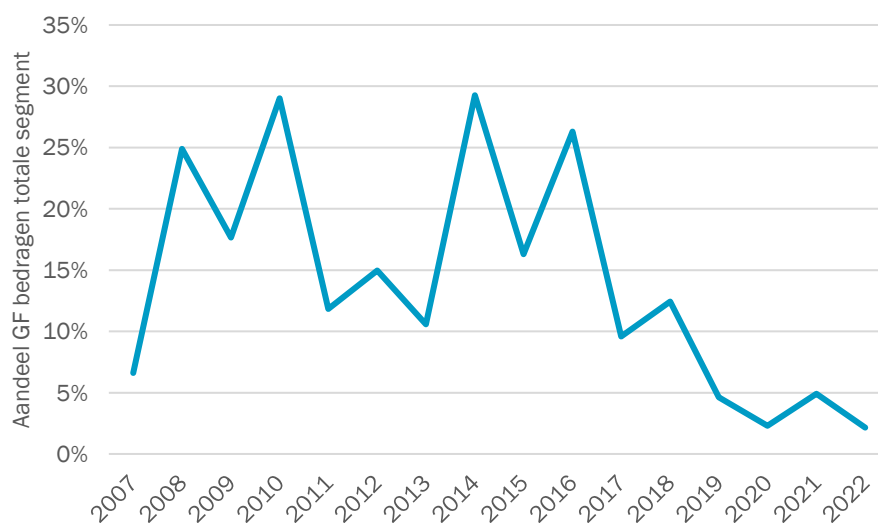
Geïnterviewden geven aan dat het segment voor de Groeifaciliteit in de praktijk beperkter is. Tussen deze financieringen zitten veel transacties waar de risico/rendementsverhouding zodanig gunstig is dat financiers de Groeifaciliteit niet nodig hebben om die verhouding te beïnvloeden (door risico met behulp van garantstelling af te dekken). Ook zullen er investeringen tussen zitten die juist een te hoog risico hebben, waardoor de voorwaarden van de Groeifaciliteit niet passend zijn te maken. Inschatting van betrokkenen is dat ongeveer 10 procent van dit kapitaal in potentie interesse zou hebben en/of in aanmerking zou komen voor de Groeifaciliteit. In 2022 gaat het daarmee om circa € 200 mln., waarvan 2 procent met de Groeifaciliteit onder garantie is gesteld.

---

<sup>19</sup> Zie: [Investerings \(nvp.nl\)](https://nvp.nl)

Door de jaren heen heeft de omvang van dit segment (groeikapitaal, buy-outs en overige private equity investeringen tussen 1 en 50 miljoen euro) geschommeld, dat geldt ook voor het gebruik van de Groeifaciliteit. Het aandeel van het totale potentiële risicokapitaal dat door de Groeifaciliteit mede is ondersteund (in de vorm van een garantstelling) schommelt om die reden door de tijd heen. We hebben dit in figuur 3.6 in beeld gebracht. Daarin is een patroon zichtbaar van jaren waarin het economisch minder goed ging (bijvoorbeeld in 2009 en 2014) en waarin het belang van de Groeifaciliteit (in de vorm van het aandeel garant gestelde bedrag op de totale risicokapitaalmarkt) relatief hoog was, tot wel 30 procent van het totale kapitaal, en periodes waarin het economisch beter ging en het belang van de Groeifaciliteit lager was (in die periodes is de behoefte aan het instrument blijkbaar lager). In het volgende hoofdstuk gaan we nader in op de duiding van de Groeifaciliteit als conjunctuurgevoelig instrument.

*Figuur 3.6 Aandeel garant gestelde bedragen Groeifaciliteit op totale relevante segment risicokapitaalmarkt*



Bronnen: NVP, RVO en bewerkingen Decisio

Uit deze analyse blijkt dat lang niet het volledige kapitaal zijn weg heeft gevonden naar de Groeifaciliteit en dat zeker de laatste jaren de behoefte aan het instrument relatief laag is. Tegelijkertijd constateren we dat het totaal beschikbare jaarlijkse budget van € 85 mln. in principe goed passend is (dit is immers iets minder dan 50 procent van de huidige totale relevante kapitaalmarkt). De bovenstaande analyse maakt inzichtelijk dat in de financieringsmarkt meer kapitaal is dat in potentie interessant zou kunnen zijn voor de Groeifaciliteit; wanneer de regeling meer onder de aandacht van financiers gebracht zou worden, kan dit potentieel wellicht beter benut worden.

## 4. Effectiviteit

Dit hoofdstuk gaat in op de effectiviteit van de Groeifaciliteit. Daarbij analyseren we in welke mate de beoogde doelstellingen van de regeling in de afgelopen jaren zijn behaald, waarbij we specifiek ingaan op de vraag of sprake is van *marktfalen* (paragraaf 4.1) en gaan we nader in op de rol van de Groeifaciliteit in het financieringslandschap (4.2). De analyses zijn gebaseerd op interviews, deskresearch, data-analyse en de beschrijving van een aantal casussen. De volgende onderzoeksvragen staan in dit hoofdstuk centraal:

### Effectiviteitsvragen

- a. Ligt het voor de hand dat de GF heeft geleid tot méér financiering van ondernemers?
- b. Hoeveel geaccrediteerde financiers hebben geen gebruik gemaakt van de garantstelling?
- c. Hoe heeft het financieringsecosysteem zich ontwikkeld voor de doelgroep van de GF? Welke rol heeft de GF hierin gespeeld?
- d. Zijn er andere instrumenten die voorzien in de behoefte van de gebruikers van de GF?
- e. Wat is het effect geweest van de komst van Invest-NL op het gebruik van de regeling, ook gelet op het voorgenomen besluit tot uitfasering van de regeling?
- f. In welke sectoren heeft de GF het meest geleid tot extra financieringen?
- g. Gelet op de conclusie uit de vorige evaluatie over het toegenomen gebruik in laagconjunctuur, voorziet het instrument in een crisisbehoefte?
- h. Draagt de GF bij aan transitieopgaven voor bedrijven (verduurzaming, digitalisering)?

### 4.1 Doelbereik en marktfalen

Het uiteindelijke doel van de Groeifaciliteit is het vergroten van het economisch verdienvermogen van Nederland en het versterken van de financieringsmarkt. De beleidstheorie (zie paragraaf 2.2) schetst dat dit bereikt kan worden door het laten groeien van het mkb, mede door het verstrekken van risicodragend kapitaal. De Groeifaciliteit moet voorzien in het verbeteren van het aanbod aan risicokapitaal op de financieringsmarkt.

We concluderen op basis van de gesprekken met geaccrediteerde financiers en andere stakeholders in het veld van risicokapitaal dat het bijhorende operationele doel van de Groeifaciliteit is bereikt. Het grootste deel van de geïnterviewde geaccrediteerde financiers geeft aan dat dankzij de Groeifaciliteit meer financiering van ondernemers heeft plaatsgevonden tijdens de evaluatieperiode. Hamvraag die ons ondersteund heeft in het trekken van deze conclusie is of de financiering van het mkb-bedrijf ook zonder de Groeifaciliteit had plaatsgevonden. In veel gevallen is

deze vraag 'positief' beantwoord: zonder de Groeifaciliteit was de financiering niet doorgestaan; het merendeel van de aangevraagde financieringen was zonder de garantstelling niet verstrekt.

Deze conclusie trekken we omdat het merendeel van de geïnterviewde en actieve geaccrediteerde organisaties dit aangeven. Wel is bevestigd door een aantal geaccrediteerde financiers die al geruime tijd gebruik maken van de Groeifaciliteit dat zij het instrument inmiddels niet 'voorwaardelijk' maken bij de investeringsbeslissing. Zij gebruiken het instrument in de laatste jaren minder vaak en doen het in die gevallen uitsluitend nog om het neerwaartse risico enigszins af te dekken. We bemerken hier een verschil tussen fondsen die in de opstartfase zijn en het instrument wél randvoorwaardelijk inzetten om een investeringsbeslissing te nemen en daarbij de vereiste provisie voor lief nemen om de risico/rendementsverhouding van hun portefeuille positief te beïnvloeden, ook om van daaruit door te kunnen investeren in andere transacties. Fondsen die al meer volwassen zijn hebben al een wat grotere portefeuille waardoor de verhouding tussen risico en rendement meer in balans is. De noodzaak om een deel van het risico verder af te dekken is dan minder sterk aanwezig.

We hebben in hoofdstuk 3 gezien dat het meest voorkomende doel waarmee deze financieringen zijn aangegaan betrekking hadden op groei van bedrijven. Alhoewel de populatie van ondersteunde bedrijven in de afgelopen 5 jaar met 52 contracteringen relatief klein is is (Nederland kent meer dan 400 duizend mkb-bedrijven<sup>20</sup>), kan wel gesteld worden dat het doel van groei van het mkb in ieder geval *mede* is ondersteund.

We hebben de bovenstaande conclusie enige kleur en betekenis gegeven aan de hand van vier casussen die door het hele rapport heen zijn opgenomen in de kaders. In onderstaand kader casus 3 over groeifinanciering.

### Casus 3. Groeifinanciering

In deze casus is het bedrijf een vruchtendrankenfabrikant. Het bedrijf is onderdeel van een conglomeraat, lang werden de activiteiten van dit bedrijf beschouwd als een niet-kernactiviteit, voornamelijk vanwege de ontbrekende link met de zuivelindustrie. Ondanks de hoge cashflows die het bedrijf genereerde, leidde de toenemende suikerdiscussie in Nederland vanaf 2014 tot aanzienlijk dalende omzetten en resultaten voor het bedrijf. In 2016 besloot het conglomeraat daarom om het bedrijf te verkopen (omzet toen was € 11,2 mln., EBITDA was € 16,4 mln, beiden een scherpe daling ten opzichte van eerdere jaren).

Het bedrijf is daarop in 2017 overgenomen door een private equity organisatie, met een financieringsstructuur die € 25 mln. aan eigen vermogen omvatte. Daarvan is € 12,5 mln.

<sup>20</sup> [Informatie over het mkb \(midden- en kleinbedrijf\) in Nederland - MKB Servicedesk](#)

gegarandeerd door de Groeifaciliteit. Deze regeling was cruciaal om het risico voor de private equity organisatie te verminderen en de deal haalbaar te maken. Het management nam ook deel aan de financiering, wat de ondernemersgeest binnen het bedrijf versterkte.

Dankzij diverse verbeterinitiatieven van de betrokken private equity organisatie en het managementteam (denk aan kostenbeheersing, versterking van merken, nieuwe productlanceringen en de overname van aanvullende – Nederlandse – merken), kon het bedrijf de dalende trend omkeren. De cultuur transformeerde van een bureaucratische naar een ondernemende MKB-cultuur, wat resulteerde in een omzet van € 169 mln. in 2023, met EBITDA-resultaten tussen € 15 mln, en € 20 mln. van 2019 tot 2023.

De geaccrediteerde financier die betrokken was bij deze transactie geeft aan dat zonder de overname het bedrijf waarschijnlijk in handen gevallen van een Duitse concurrent. Het gevolg zou de verplaatsing van de botteloperaties naar Duitsland zijn geweest, met een verlies van 150 fabrieksbanen en potentieel de geleidelijke vervanging van een belangrijk merk door het merk van de concurrent. Dit zou hebben geleid tot een vermindering van de werkgelegenheid en een lagere Vennootschapsbelasting in Nederland.

We concluderen op basis van deze casus dat de Groeifaciliteit ondersteunend is geweest aan de beslissing van de private equity organisatie om het bedrijf over te nemen. Dit heeft het bedrijf niet alleen gered van financiële achteruitgang maar heeft er ook – mede – voor gezorgd dat de lokale economie is versterkt en werkgelegenheid is behouden. Uit een dergelijk voorbeeld wordt het belang van strategische overnames en het effectieve gebruik van overheidsinstrumenten inzichtelijk om bedrijven door moeilijke periodes te loodsen.

#### 4.1.1 Marktfalen in de mkb-financieringsmarkt

Een belangrijke vraag die bij het beoordelen van de effectiviteit van het instrument centraal staat is of sprake is van marktfalen in het specifieke segment van mkb-financiering waar de Groeifaciliteit voor bedoeld is. Immers, als dit aantoonbaar het geval is, dan kan de overheid hier gericht op interveniëren met relevante beleidsinstrumenten. Zodoende wordt dit marktfalen (deels) gemitigeerd wat bijdraagt aan een evenwichtiger financieringsmarkt voor het brede (innovatieve) mkb. In deze paragraaf zoomen we daarom in op deze vraag. Dat doen we door eerst een korte introductie te geven van het begrip marktfalen (welke vormen zijn er?) om vervolgens in te gaan op enkele recente onderzoeken naar het functioneren van de mkb-financieringsmarkt. Op basis van die onderzoeken en de gesprekken die we in het kader van deze evaluatie gevoerd hebben trekken we enkele conclusies over het marktfalen.

#### Vormen van marktfalen mkb-financieringsmarkt

Dialogic<sup>21</sup> heeft in 2019 onderzoek gedaan naar financieringsinstrumenten voor het mkb. Zij geven in dat onderzoek aan marktfalen te zien als ‘een belemmering van de gewenste allocatie van kapitaal’, dit kan een aantal oorzaken hebben:

<sup>21</sup> Dialogic (2019) [Onderzoek MKB financieringsinstrumentarium](#)

- Informatie-asymmetrie: de vermogensverstrekker beschikt niet over dezelfde informatie als de ondernemer.
- Coördinatiefalen: vanwege hoge zoek- en transactiekosten vinden ondernemer en financier elkaar niet.
- Marktmacht: er zijn zo weinig financiers actief op de aanbodzijde dat de 'markttucht' verdwijnt.
- Publieke goederen: een goed functionerende financieringsmarkt vergt voorzieningen die niet door private partijen geleverd kunnen worden.
- Externaliteiten: effecten die partijen met hun handelen creëren zonder dat ze daar zelf volledig door geraakt worden.

Voor iedere vorm van marktfalen zijn knelpunten te onderscheiden die een goed functionerende mkb-financieringsmarkt in de weg kunnen zitten. De kans dat die knelpunten zich voordoen, en de impact daarvan, verschilt per type ondernemer, vermogensvorm en financieringsdoeleinde. Dialogic heeft aan de hand van de marktfaalvormen een ordening van knelpunten op de aanbod- en vraagzijde samengevat:

*Figuur 4.1 Ordening knelpunten naar type MKB en aanbod- en vraagzijde*

|  | Aanbodzijde  | Vraagzijde   |
|--|--|--|
| <b>Financieringsbehoefte van het 'brede MKB'</b>           | <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Bankenconcentratie kan de dienstverlening aan of keuzemogelijkheid van het MKB verminderen</li> <li>2. Alternatieve financieringsmarkt is deels nog in ontwikkeling</li> </ol> | <ol style="list-style-type: none"> <li>5. Intermediairmarkt heeft onvoldoende bekendheid met niet-bancaire financieringsvormen</li> <li>6. Ondernemers te veel gericht op bancaire financiering</li> </ol> |
| <b>Financieringsbehoefte van de innovatieve 'kopgroep'</b> | <ol style="list-style-type: none"> <li>3. Ontbrekende markt voor financieren transities</li> <li>4. Weinig pre-seed en VC</li> </ol>   | <ol style="list-style-type: none"> <li>7. Startups hebben onvoldoende overzicht van financieringsmogelijkheden</li> <li>8. Minder voorkeur voor delen zeggenschap</li> </ol>                               |

Bron: Dialogic (2019)

Op basis van verschillende gesprekken en deskresearch constateren we dat de Groeifaciliteit in principe inspeelt op verschillende knelpunten en vormen van marktfalen. Zo blijkt in de praktijk dat diverse fondsen 'in opbouw' gebruik maken of gebruik hebben gemaakt van de Groeifaciliteit om hun portefeuille op te bouwen. Door de garanties uit de Groeifaciliteit kunnen deze fondsen de risico's van hun eerste investeringen deels afdekken. De Groeifaciliteit speelt op die manier een rol in het tegengaan van marktmacht; meer financiers krijgen voet aan de grond, wat ervoor zorgt dat de aanbodzijde van financiering toeneemt. Voor mkb-ondernemers is dit gunstig, zij krijgen meer keuzemogelijkheden.



Het afdekken van garanties op dit type financieringen is bovendien een goed voorbeeld van een voorziening die een overheid eerder in zal zetten dan een private partij. Daarmee is het ook een vorm van ‘publieke goederen’.

### **Het functioneren van de mkb-financieringsmarkt**

Om te beginnen is het goed om te benadrukken dat de rol van het Nederlandse mkb in de economie van groot belang is. Uit onderzoek van Panteia in 2020 komt naar voren dat 99 procent van alle bedrijven behoort tot het mkb. Zij dragen voor 62 procent bij aan de toegevoegde waarde in Nederland en zijn verantwoordelijk voor 71 procent van de werkgelegenheid.<sup>22</sup> Uit de financieringsmonitor van het CBS komt de laatste jaren bovendien naar voren dat de financiering van het mkb onder druk staat.<sup>23</sup> Daarin gaat het met name over de rol van banken, die zich in de financiering van het mkb steeds meer terugtrekken. Dit is ook een signaal dat wij opvangen vanuit verschillende gesprekken met stakeholders in de financieringssector ten behoeve van deze evaluatie. We diepen dit wat verder uit aan de hand van verschillende onderzoeken.

#### *Financieringsmonitor 2023*

We beginnen met enkele constatering en conclusies die zijn te trekken naar aanleiding van de meest recente Financieringsmonitor van het CBS.<sup>24</sup> Daarin wordt duidelijk dat 15 procent van de ‘mkb business economy’ bedrijven behoefte heeft aan externe financiering. Van die bedrijven slaagt uiteindelijk 38 procent ook daadwerkelijk om de financiering (deels) aan te trekken. Een deel van de bedrijven haakt in de oriëntatiefase af, bijvoorbeeld doordat het lukt financiering vanuit eigen middelen te organiseren, doordat zij inzien dat het te duur is of doordat zij in hun zoektocht simpelweg niet slagen. Verder ziet een deel van de ondernemers hun aanvraag tot financiering afgewezen worden (14 procent van de bedrijven die financiering aanvraagt). De aanvraag wordt het vaakst door de financier afgewezen omdat er sprake is van onvoldoende zekerheden, het gaat om een te lage solvabiliteit of een gebrek aan onderpand. In het algemeen stelt het CBS op basis van de cijfers dat het percentage bedrijven met een respons dat een aanvraag deed iets lager ligt dan vorig jaar en ook het succespercentage ligt lager dan vorig jaar.

Wanneer we inzoomen op de rol van banken dan is interessant te zien dat steeds minder ondernemers met een financieringsbehoefte zich wenden tot een bank. Was dat in 2019 nog 80 procent van de ondernemers, in 2023 is dat gedaald naar 60 procent”. Steeds vaker zijn de eerste loketten waar ondernemers zich melden

---

<sup>22</sup> Bron: Panteia (2020), *Sociaal-maatschappelijke bijdrage van het MKB*.

<sup>23</sup> Zie: [Financieringsmonitor 2023 | CBS en Financieringsmonitor 2022 | CBS](#)

<sup>24</sup> Zie: [Financieringsmonitor 2023 | CBS](#)

accountants en (financieel) adviseurs, “die de weg openen naar andere financieringsmogelijkheden”<sup>25</sup>. Het Instituut voor Midden- en Kleinbedrijf geeft aan dat dit vooral ligt aan de selectiewijze van de banken: “levensvatbare bedrijven worden door de banken onvoldoende van niet-levensvatbare bedrijven onderscheiden. De banken kijken slechts naar de gerealiseerde omzet en nettowinst, kortom; naar het verleden. Voor grotere klanten en miljoenenleningen wordt de tijd genomen en grondig onderzoek gedaan, waardoor een completer beeld ontstaat. Maar voor mkb’ers, die vaak voor enkele tienduizenden euro’s komen, is dat te duur. Gevolg is dat kleine ondernemers een afwijzing van de bank krijgen, terwijl ze in de kern misschien wel gezond zijn”<sup>26</sup>.

De Groeifaciliteit speelt in op verschillende drempels die door financiers worden opgeworpen, met name waar het gaat om het afdekken van onzekerheden/risico’s voor financiers. En al eerder gerefereerd, het instrument kan ook andere financiers buiten het bancaire wezen (op weg) helpen om financiering te verstrekken; een weg die het mkb-bedrijfsleven steeds vaker weet te vinden. De rijksoverheid (en in het bijzonder het ministerie van EZK) voert naast de Groeifaciliteit ook andere instrumenten uit die erop toe zien dat deze drempels weggenomen worden, in [paragraaf 4.2.1](#) gaan we hier nader op in.

#### *De markt voor risicodragend kapitaal voor het mkb*

Het Nederlands Comité voor ondernemerschap publiceert in 2021 een advies over het versterken van het eigen vermogen van het mkb<sup>27</sup>. De eerste constatering die zij doet is dat “het investeringsvermogen van het Nederlandse mkb al jaren te laag is, maar dat die wel cruciaal zijn voor duurzame groei”. Daarbij zien zij structurele knelpunten op het gebied van mkb-financiering. Het gaat om te beginnen om een gebrek aan financieringsmogelijkheden aan de aanbodzijde. Hierover wordt het volgende aangegeven: “de afhankelijkheid van bankfinanciering is van oudsher groot, de keuze daarbinnen is beperkt. De kredietverlening van Nederlandse grootbanken aan het mkb is in de loop der jaren afgenomen. De rol van non-bancaire financiers groeit, maar kan nog verder worden verbeterd. Daarbij gaat het om vormen van eigen vermogen (zoals venture capital en vormen van crowdfunding), vreemd vermogen (bv. leasing en factoring), en hybride instrumenten”. De Groeifaciliteit beoogt te voorzien in het doen toenemen en

<sup>25</sup> Zie: [NLInvesteert roept op: 'Banken, houd deuren open voor mkb' \(deondernemer.nl\)](#)

<sup>26</sup> Citaat afkomstig uit een artikel in het Financieel Dagblad: <https://fd.nl/opinie/1504931/laat-onderzoek-financiering-mkb-over-aan-onafhankelijke-partij>

<sup>27</sup> Het advies is gestoeld op onderzoeken van o.a. Strategy& en PWC en hier te vinden: <https://www.rijksoverheid.nl/documenten/rapporten/2021/06/28/advies-versterking-eigen-vermogen-mkb>

versterken van verschillende vormen van eigen vermogen (via private equity en venture capital) én vreemd vermogen (via achtergestelde leningen).

Het advies gaat verder in op de knelpunten van het ‘brede’ mkb die is momenteel “te veel gericht op bancaire financiering”. Ook relevant is dat een grote groep ondernemers er niet open voor staat om anderen mee te laten investeren als medeaandeelhouders<sup>28</sup>.

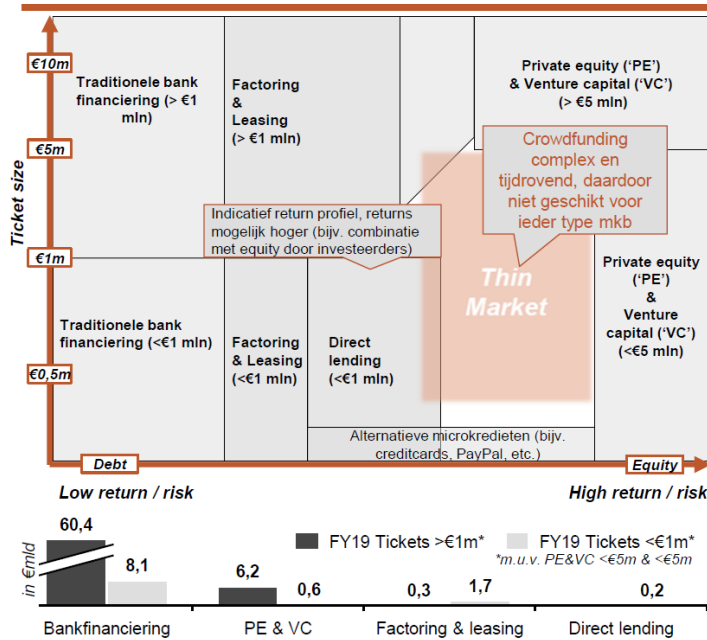
Het onderzoek van Strategy&, dat de basis voor het advies van het Nederlands Comité voor Ondernemerschap vormde<sup>29</sup>, concludeert onder meer dat het mkb een (te) lage solvabiliteit heeft, mede veroorzaakt door de uitbraak van COVID. Juist die bedrijven hebben behoefte aan extern kapitaal, zo blijkt uit de Financieringsmonitor 2023.

Strategy& heeft aanvullend in beeld gebracht hoe de markt er voor verschillende tickets en verschillende typen financiering uitziet; welke instrumenten beschikbaar zijn. Uit deze analyse blijkt dat er met name voor risicodragend kapitaal met tickets tussen de € 0,25 en € 5 mln. beperkt aanbod is voor het mkb. In beeld is gebracht dat traditionele kanalen een beperkt aanbod van quasi-equity tickets onder de € 5 mln. aanbieden (een zogenaamde ‘thin market’). Daarbij wordt dit slechts gedeeltelijk opgevangen door instrumenten die door EZK via RVO uitgevoerd worden. Hier komen de garantiefaciliteiten BKMB en Groeifaciliteit in beeld (we gaan in paragraaf 4.2 nader in op instrumenten die mogelijk raakvlakken hebben met de Groeifaciliteit). De analyse van Strategy& constateert echter dat deze faciliteiten beperkt worden ingezet door co-investeerdere voor tickets onder de € 5 mln, mede doordat privaat slechts een klein aantal aanbieders tickets van deze omvang aanbieden. De laatste twee conclusies rijmen echter niet met de gemiddelde ticketomvang van de Groeifaciliteit zoals opgehaald in voorliggende evaluatie. Het zwaartepunt hiervan ligt juist wel onder de € 5 mln. (opgenomen en goed zichtbaar gemaakt in Figuur 3.2, spreiding van de contracteringen naar omvang). De analyse van Strategy& is grafisch weergegeven in figuur 4.2.

<sup>28</sup> Dit bleek uit de financieringsmonitor van het CBS in 2020: [Ontwikkelingen op de markt voor bedrijfsfinanciering - Financieringsmonitor 2020 | CBS](#)

<sup>29</sup> Strategy& (2021) [Versterking-Solvabiliteit van het MKB](#)

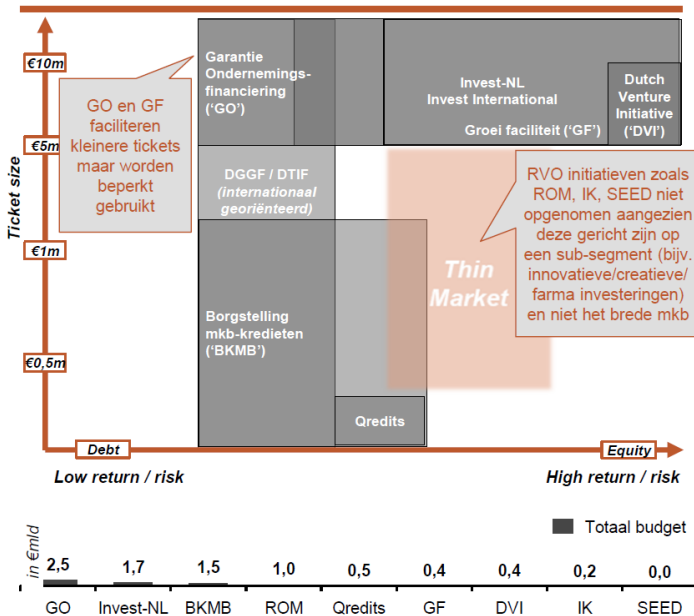
Figuur 4.2 Analyse mkb financieringsmarkt uit onderzoek Strategy&  
**Traditionele kanalen hebben beperkt aanbod voor quasi-equity tickets onder de €5 mln...**



Financieringslandschap kenmerkt zich door tweesplitsing:

- Grootbedrijf wordt over het gehele debt-equity spectrum voorzien in financiering
- Mkb is aangewezen op traditionele bankfinanciering of afstaan van zeggenschap in de vorm van equity

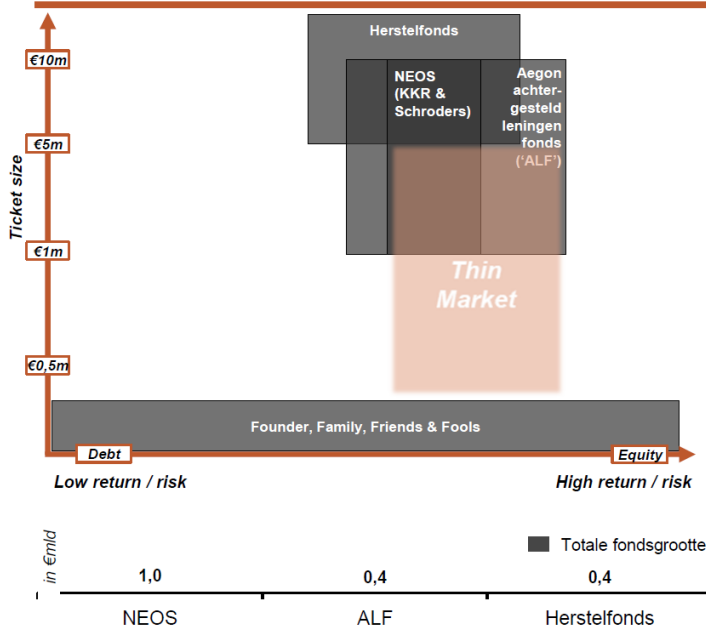
**... dit wordt deels opgevangen door RVO, m.u.v. hoog risico tickets tussen €0,25-5 mln...**



Overheidsfondsen bedienen met name tickets van €5 mln (Invest-NL, GO, DVI) of onder de €250k (Qredits)

Garantiefaciliteiten (BKMB en GF) worden beperkt ingezet door co-investeerders voor tickets onder de €5 mln (mede door te lange doorlooptijden voor het mkb)

## ... een aantal private fondsen vullen het aanbod aan, maar bedienen <€5 mln tickets beperkt



Select aantal fondsen biedt mogelijkheid  $\leq$ €5 mln met gebruik van garanties/vereiste co-financier (bijv. bank)  
 Standaardisatie is beperkt, waardoor operationele kosten relatief hoog zijn en €2-5 mln tickets beperkt worden bediend;  $\leq$  €2 mln volstaat huidige model niet

### Tussentijdse conclusie marktfalen

Onze tussentijdse conclusie op basis van deze inzichten (Financieringsmonitor, andere publicaties en gevoerde gesprekken) en analyses (Strategy&) is dat de Groeifaciliteit in principe is gepositioneerd op een plek waar de markt dun is, maar waar wel veel behoefte aan (risicodragend) kapitaal is voor het mkb. Het is instrument is bedoeld om meer marktfinanciering los te krijgen en zo beschikbaar te stellen voor mkb-ondernemers met een hoger risicoprofiel. De beoogde inzet van het instrument is gericht op financiering van groei, bij (bedrijfs)overnames of herstructurering; de financieringsmonitor laat zien dat dit ook motieven zijn voor mkb-bedrijven om externe financiering aan te trekken. De studie van Dialogic maakt inzichtelijk dat mkb-ondernemers in veel gevallen niet in aanmerking komen voor financiering vanwege een gebrek aan buffervermogen danwel onderpand. De Groeifaciliteit zou hierop ingezet kunnen worden door een deel van het risico van de financier weg te nemen, waardoor het benodigde buffervermogen verbetert.

Dan resteert nog de vraag waarom het instrument Groeifaciliteit dan zo relatief weinig gebruikt wordt. In het onderzoek zijn we hier in hoofdlijnen twee motieven voor tegengekomen:

1. Het grootste deel van de 18 gesproken organisaties geeft aan dat de Groeifaciliteit een conjunctuurgevoelig instrument is: in tijden van

laagconjunctuur of economische onzekerheid en waarin het kapitaal op de financieringsmarkt lastiger te bereiken is, helpen garantiestellingen om financiers over de streep te trekken (we zien op basis van historische data dat het aandeel van het kapitaal dat onder garantie is gesteld met de Groeifaciliteit in economische recessies aanzienlijk hoger ligt dan de huidige verhoudingen, zie ook figuur 3.6). Naast een economische groeiperiode in de afgelopen jaren, was de rente op de kapitaalmarkt de laatste jaren laag. Daarnaast zijn door de COVID-pandemie vanuit de overheid verschillende andere ondersteunende instrumenten ingezet voor het bedrijfsleven (de Groeifaciliteit kan met als doel 'herstructurering' ingezet worden, wat in de praktijk neerkomt op het garanderen van kapitaal voor de reorganisatie van een bedrijf, zodat een positieve doorstart kan worden gemaakt). Dit kan het lage gebruik in de laatste jaren mede verklaren.

2. Het mogelijk opheffen van het instrument of het overhevelen van het instrument naar Invest-NL, waar in de afgelopen periode over gesproken is, heeft voor onzekerheid bij geaccrediteerde financiers gezorgd. En aanvullend juist ook voor financiers of financieringsfondsen die in opstart zijn of waren (uit het evaluatieonderzoek blijkt dat het instrument met name voor deze doelgroep relevant is, zij kunnen in de opstartende fase van hun fonds met de Groeifaciliteit hun risico/rendementsverhouding meer spreiden en deels afdekken met garantie), het onzekere voortbestaan van het instrument heeft hen niet gemotiveerd om een accreditatieprocedure te starten. Dit horen we met name vanuit de intermediaire organisaties die we gesproken hebben. Daarbij is er vanuit RVO en andere partijen ook weinig ruchtbaarheid aan het bestaan van de Groeifaciliteit gegeven (er heeft geen actieve 'acquisitie' op het instrument plaatsgevonden), om die reden is de bekendheid van het instrument teruggelopen, zo geeft met name RVO aan.

Ter ondersteuning van het eerste punt zijn we nog wat nader in het segment gedoken waarvoor de Groeifaciliteit relevant is. In dat segment wordt ongeveer € 180/200 mln. per jaar door private equity partijen geïnvesteerd in Nederland. Hoewel private equity niet de enige gebruiker is van de Groeifaciliteit, is zij wel grootverbruiker. We zien dan ook een sterke inverse relatie tussen het gebruik van de Groeifaciliteit met de investeringsactiviteit van private equity in dit segment en de economische conjunctuur. Dit duidt erop dat de Groeifaciliteit een effectief instrument is om in risicovollere tijden, toch risicokapitaaltransacties te doen slagen die anders niet tot stand waren gekomen.

Hierin ontbreekt nog het *indirecte* effect van inzet van de Groeifaciliteit op de financierbaarheid van het mkb. Deze helpt namelijk in het ontsluiten van vreemd vermogen voor het mkb door de solvabiliteit van het mkb te versterken. Hiermee

heeft het een potentieel positief hefboomeffect op de *totale* financierbaarheid van het brede mkb. 38 procent van het mkb met een financieringsvraag slaagt er namelijk daadwerkelijk in financiering op te halen<sup>30</sup> en van de 62% die hierin niet slaagt wordt 14 procent afgewezen door een gebrek aan onderpand of een te lage solvabiliteit. De Groeifaciliteit kan dus helpen om de solvabiliteit van het brede mkb te verbeteren en zodoende diens toegang tot financiering te verbeteren.

## 4.2 Rol Groeifaciliteit in het financieringsecosysteem

De Groeifaciliteit vervult een specifieke rol in een nichesegment van het mkb. De Groeifaciliteit is een heel specifiek instrument voor hoog-risicodragend eigen vermogen (aandelen) of achtergesteld vreemd vermogen (lening) voor volwassen innovatieve mkb-bedrijven waar marktpartijen anders mogelijk niet zouden instappen. In Figuur 4.3 hebben wij de positie van de Groeifaciliteit zichtbaar gemaakt in relatie tot alternatieve private en publieke financieringsinstrumenten voor het mkb.

Figuur 4.3 Positionering Groeifaciliteit in financieringsecosysteem

| Passiva-kant balans MKB  | Aanbieders Privaat  | Aanbieders Publiek   |
|--|---|--|
| <p><b>1. Risicodragend eigen vermogen</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Aandelen</li> <li>✓ Preferente Aandelen</li> </ul> <p><b>2. Risicodragend vreemd vermogen</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Aandeelhoudersleningen</li> <li>✓ Payment In Kind-leningen</li> <li>✓ Mezzanine leningen</li> <li>✓ (Converteerbare) Achtergestelde Leningen</li> </ul> <p><b>3. Niet-risicodragend vreemd vermogen</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Obligaties <ul style="list-style-type: none"> <li>• Publiek</li> <li>• Privaat</li> </ul> </li> <li>✓ Leningen <ul style="list-style-type: none"> <li>• Zonder onderpand (ratio/cashflowbased)</li> <li>• Met onderpand</li> </ul> </li> <li>✓ Lease</li> </ul> | <p><b>1. Risicodragend eigen vermogen</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Aandelenbeurs (publiek/onderhands)</li> <li>✓ Private Equity/Venture Capital (NVP-leden)</li> </ul> <p><b>2. Risicodragend vreemd vermogen</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Private Equity</li> <li>✓ Venture Capital</li> <li>✓ Venture Debt Funds</li> <li>✓ Banken</li> <li>✓ Non-bancaire aanbieders (leden St. MKB Fin + o.a. Aegon ALF + Dutch Mezz Fund)</li> </ul> <p><b>3. Niet-risicodragend vreemd vermogen</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Obligaties <ul style="list-style-type: none"> <li>• Publiek: NPEX, Nxchange</li> <li>• Crowdfundingplatformen, FundR (Rabo)</li> </ul> </li> <li>✓ Leningen <ul style="list-style-type: none"> <li>• Banken</li> <li>• Non-bancaire aanbieders (leden St. MKB Fin)</li> </ul> </li> <li>✓ Lease <ul style="list-style-type: none"> <li>• Grootbanken</li> <li>• Leasemaatschappijen</li> </ul> </li> </ul> | <p><b>1. Risicodragend eigen vermogen</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Aandelenparticipatie: InvestNL (direct &amp; indirect Fund-in-Fund), ROM's, EIF</li> <li>✓ Groeifaciliteit – RVO (via PE/VC)</li> <li>✓ Seed Capital Regeling - RVO</li> </ul> <p><b>2. Risicodragend vreemd vermogen</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ VFF (Vroege Fase Financiering) - RVO</li> <li>✓ DTIF / DGGF - RVO</li> <li>✓ InnovatieKrediet (IK) - RVO</li> <li>✓ GO Faciliteit – RVO</li> <li>✓ Groeifaciliteit – RVO via ALF</li> <li>✓ Achtergestelde converteerbare leningen: InvestNL/ROM's</li> </ul> <p><b>3. Niet-risicodragend vreemd vermogen</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Borgstellingskrediet MKB</li> </ul> |

Op basis van de gesprekken met de markt, blijkt dat het instrument een aantal typen financiers aantrekt:

1. Financiers die nieuw de markt van risicodragend financieren betreden en dankzij dit instrument sneller een positie hebben kunnen opbouwen dan zonder het bestaan van de Groeifaciliteit.

<sup>30</sup> Dit blijkt uit de Financieringsmonitor 2023 van het CBS, pagina 28.

2. Financiers die zich richten op een niche-onderdeel van de mkb-financieringsmarkt, te weten *turnaround* management (bedrijven die in zwaar weer verkeren additioneel eigen vermogen verschaffen).
3. Financiers die zich richten op het financieren van het mkb door middel van achtergesteld vreemd vermogen waarmee hoger risico-financieringen worden gedaan die anders niet zouden worden gerealiseerd. Deze categorie wordt vooral gefinancierd door institutionele investeerders (pensioenfondsen en verzekeraars) die hiermee kapitaal ontsluiten voor het Nederlandse mkb die anders niet ontsloten zouden worden.

Zeker in de beginjaren heeft de Groeifaciliteit bijgedragen aan het versterken van het private ecosysteem van de beschikbaarheid van risicodragend kapitaal voor het brede mkb. Inmiddels zijn binnen categorie 1 partijen de meeste geaccrediteerden dermate gegroeid dat de Groeifaciliteit geen afwegingscriterium meer is voor het doen van investeringen in dit marktsegment. De portefeuille van investeringen is voldoende van omvang en gespreid in risico waardoor de garantieregeling uitsluitend nog een beperking van de downside biedt. Voor de categorie 2 en 3-financiers is het instrument nog steeds relevant, zij zetten het instrument ook nog actief in. Het teruggelopen gebruik is – zie ook hierboven - een gevolg van enerzijds de onzekerheid over jaarlijkse verlenging van het instrument en het feit dat weinig is gecommuniceerd over het instrument (er heeft geen actieve ‘acquisitie’ op het instrument plaatsgevonden) en anderzijds doordat financiers in de afgelopen periode het risico zelf beter konden dragen (volwassenheid van de fondsen).

#### Casus 4. Groeifinanciering in de vorm van ‘buy-and-build’

In deze casus staat een digitaal marketingbureau centraal (bedrijf Y). Een bedrijf dat is ontstaan uit de visie van een private equity organisatie om een dominante speler te worden in de Nederlandse digitale marketingsector. Met een buy-and-build strategie zijn meerdere bedrijven gekocht en toegevoegd aan bedrijf Y.

Bedrijf Y is een veelzijdig marketingbureau met gespecialiseerde labels die actief zijn in technologie, performance marketing en creatieve strategie. Door strategische overnames, heeft het bedrijf zijn dienstenaanbod versterkt en zich gepositioneerd als een belangrijke speler in de industrie.

In 2021 is de oprichting van het bedrijf geïnitieerd door een private equity organisatie, waarbij het gebruik maakte van de Groeifaciliteit om de overnames te financieren. In totaal is € 8,2 mln. geïnvesteerd met een garantie van € 3,99 mln. De Groeifaciliteit speelde een cruciale rol in dit initiatief, met name om het risico te verlagen en het rendement te verzekeren. De private equity organisatie kon daarmee de transacties realiseren en Bedrijf Y vestigen als een belangrijke speler in de markt.

Onder leiding van Bedrijf Y zijn de overgenomen marketingbureaus getransformeerd tot een geïntegreerde en competitieve speler in de markt, met een jaaromzet van € 23 mln. en een solide EBITDA van € 3 mln. Het managementteam heeft ambitieuze plannen om het bedrijf



binnen 5 jaar uit te laten groeien tot een leidende groep, waarbij talent, creativiteit en ontwikkeling de drijvende krachten zijn achter de groei voor klanten en projecten.

De geaccrediteerde financier die betrokken was bij de transactie geeft aan dat wanneer de private equity organisatie deze transacties niet zou hebben gedaan, de overgenomen marketingbureaus waarschijnlijk zelfstandig zouden zijn gebleven of mogelijk overgenomen zouden worden door buitenlandse concurrenten. De Groeifaciliteit heeft volgens deze financier een belangrijke rol gespeeld in het besluit van de private equity organisatie om de transacties te doen, daarmee heeft de Groeifaciliteit een rol gespeeld in het mogelijk maken van de groei van deze bedrijven, het behoud van (nationaal) talent en expertise en daarmee aan het versterken van de Nederlandse digitale marketingindustrie.

#### 4.2.1 Alternatieve instrumenten

Wanneer we de Groeifaciliteit vergelijken met andere publieke instrumenten is het allereerst goed om nog even kort de doelgroep en doeleinden van de regeling terug te halen. De Groeifaciliteit kan ingezet worden door verschillende typen financiers (zowel bancaire als non-bancaire), mits zij geaccrediteerd zijn. De financieringen kunnen aan allerlei typen bedrijven worden verstrekt (er zijn wel een aantal sectorale uitsluitingen), met als doel om: het vermogen van mkb-bedrijven te versterken (groei) of herstructureren of om een transitie van eigendom (MBI/MBO) mogelijk te maken. We constateren dat er ook andere publieke instrumenten zijn die zich min of meer op dezelfde brede doelgroep binnen het mkb richten, maar dat deze instrumenten wat betreft werking, doelgroep en doelstellingen wel afwijken van de Groeifaciliteit. We gaan in op enkele instrumenten:

- De Garantie Ondernemingsfinanciering (GO) geeft banken een 50 procent Staatsgarantie op leningen en bankgarantiefaciliteiten<sup>31</sup>. Deze regeling is in principe ook op het brede mkb gericht, hoewel de mogelijkheden groter zijn (garanties tot € 150 mln.) en daarmee ook grotere bedrijven in scope komen. De regeling wordt gebruikt voor financiering van vreemd vermogen. De regeling lijkt voor een deel op de Groeifaciliteit, maar is dus sec gericht op banken. De Groeifaciliteit is op dit onderdeel breder, evenals dat de Groeifaciliteit ook garanties verstrekt op risicodragend eigen vermogen.
- De Borgstelling mkb-kredieten (BMKB) kan ingezet worden om het onderpand van een onderneming te vergroten, zodat dit de financierbaarheid van de onderneming vergroot<sup>32</sup>. De regeling is toegankelijk voor een breed spectrum aan mkb-ondernemingen (voor starters, gevestigde en innovatieve ondernemingen verschillen de borgstellingsbedragen), maar kent een wezenlijk ander doel en andere werking dan de Groeifaciliteit. De regeling is verloopt via banken en een aantal vreemd vermogen financiers (RVO toetst achteraf) en kent een maximum krediet van € 1,5 mln. De BMKB kan specifiek ingezet

<sup>31</sup> Zie: [Folder garantie ondernemingsfinanciering juli 2021 \(rvo.nl\)](#)

<sup>32</sup> Zie: [Borgstelling MKB-kredieten \(BMKB\) \(rvo.nl\)](#)

worden voor niet-risicodragend vreemd vermogen, daar de Groeifaciliteit zich juist wel op risicokapitaal richt.

- Vanuit het European Investment Fund (EIF) is er een achtergesteld leningenfonds. Dit instrument heeft een lagere garantiopremie dan de Groeifaciliteit, maar heeft wel de eis een lagere rente te rekenen aan de onderneming. Een belangrijk verschil met de Groeifaciliteit is dat er een 'innovatie eis' geldt voor het gebruik van het instrument. Daarmee richt dit instrument zich in mindere mate op het 'brede mkb'. Bovendien verstrekt dit instrument dus enkel garanties op leningen en financiert het geen (of geeft het geen garantie op) equity.
- Het Dutch Alternative Credit Instrument (DACI) is een financieringsinstrument gericht op het beschikbaar stellen van financiering voor alternatieve financiers van het mkb. Uit de Kamerbrief mkb financiering (september 2023)<sup>33</sup> maken we op dat DACI "is opgericht om de funding van alternatieve financiers, die op hun beurt financiering aan het kleine mkb verstrekken, te verbeteren. Het instrument is in beheer van het Europese Investeringsfonds (EIF) en stelt minimaal € 200 mln. beschikbaar om het landschap van non-bancaire financiers te verbreden en het uitgezette financieringsvolume te vergroten". We constateren wel dat de DACI een ander type instrument is dan de Groeifaciliteit; het is een fund-in-fund debt instrument, terwijl de Groeifaciliteit garanties afgeeft. Daarnaast is de doelgroep van dit instrument heel specifiek 'alternatieve financiers', deze doelgroep komt niet in aanmerking voor de Groeifaciliteit en de Groeifaciliteit zelf bedient juist financieringsfondsen die meer regulier investeren.

Naast deze publieke instrumenten is het goed te beseffen dat de investeringsmogelijkheden van bijvoorbeeld Invest-NL en de regionale ontwikkelingsmaatschappijen (ROM's) zich vooral richten op hoog-innovatieve investeringen in de vroege fase van het MKB (start-ups, scale-ups en hoog-innovatief MKB)<sup>34</sup>. De Groeifaciliteit richt zich nadrukkelijk op het brede en volwassener mkb.

We concluderen op basis van de vergelijkingen met andere publieke instrumenten dat op dit moment binnen de categorie risicodragend eigen vermogen geen vergelijkbaar instrument in de markt is voor mkb-ondernemingen.

<sup>33</sup> Zie: [Kamerbrief over financiering voor het mkb | Kamerstuk | Rijksoverheid.nl](#)

<sup>34</sup> Enige mogelijke uitzondering is de MKB transitielening van LIOF (zie [MKB Transitie Lening - LIOF](#)), maar ook hier zit in de titel van het instrument al een specifiek doel, namelijk 'transitie'. De Groeifaciliteit is nadrukkelijk breder inzetbaar.

#### **4.2.2 Relatie met Invest-NL**

Tijdens de evaluatie-periode werd Invest-NL opgericht en was sprake van een economische crisis (vanwege de gevolgen van de COVID-pandemie). Hierdoor is het lastig om uit de beschikbare data harde conclusies te trekken over de invloed van de komst van Invest-NL op het gebruik van de Groeifaciliteit. Vanuit de interviews met stakeholders is Invest-NL nauwelijks aan bod gekomen. Vanuit de markt is er dus weinig geluid dat de komst van Invest-NL een eventuele positieve of negatieve invloed heeft gehad op het aantal verstrekte garanties.

Specifiek relevant is dat in de nasleep op de vorige evaluatie aangekondigd is dat bij oprichting Invest-NL de uitvoering van de Groeifaciliteit over zou nemen. In paragraaf 2.1 zijn we nader ingegaan op de redenen waarom dit in de praktijk niet is gebeurd.

De komst van InvestNL an sich heeft dus geen aantoonbaar effect gehad op het gebruik van de regeling. Wel is het zo dat het voornemen om het beheer van de regeling onder te brengen bij InvestNL mogelijk invloed heeft gehad op het gebruik. Sommige financiers wilden eerst duidelijkheid over de structurele inbedding van het instrument bij InvestNL en de mogelijke impact op de verstrekingscriteria en de mogelijke uitfasering.

#### **4.2.3 Instrument in crisistijd?**

De evaluatieperiode was in het algemeen een bijzondere economische periode, waarin veel ondernemingen een beroep hebben gedaan op overheidssteun in verband met de coronacrisis. In verband met de ruimhartige coronasteunmaatregelen is daardoor het vermoeden dat er minder beroep is gedaan op de Groeifaciliteit dan in een normale laagconjunctuur. Een ander relevant aspect is dat de afgelopen jaren de rente relatief laag was, lager dan de vereiste provisie. Mogelijk, maar dit op basis van enkele gesprekken, dat dit ook van invloed is geweest op het aantal aanvragen. Een aantal geaccrediteerden heeft als focus het verstrekken van turnaround investeringen. Die beschouwen het instrument daarvoor als bijzonder waardevol. De Groeifaciliteit kan als crisis-instrument effectief kan zijn om investeerders over de streep te trekken en transactie wel te doen.

#### **4.2.4 Rol Groeifaciliteit in transitieopgaven**

Alle geïnterviewde geaccrediteerde marktspelers geven aan dat de Groeifaciliteit tot nu toe niet specifiek is ingezet voor transitieopgaven. In de data van RVO is wel terug te zien dat de Groeifaciliteit in de laatste twee jaar van de evaluatieperiode twee keer is ingezet bij bedrijven of transacties die een 'innovatief' karakter



hebben. Ook wordt benadrukt door diverse belangenbehartigers dat de Groeifaciliteit zeker potentieel heeft voor verduurzamingsdoeleinden, vooral in situaties waar verduurzaming als een extra ondernemersrisico wordt beschouwd en de Groeifaciliteit kan bijdragen in het verbeteren van de risico-rendementsverhouding van de transactie en de financier daarmee kan overhalen om te investeren. Daarbij wordt onder meer de suggestie gedaan om voor dit type transacties de jaarlijkse provisie te verlagen of niet in te zetten en alleen maar te werken met equity kickers.

De regeling kan ook nuttig zijn voor bedrijven die plotseling grote duurzaamheidsveranderingen moeten implementeren. Deze bevinding wordt echter voornamelijk ondersteund indien de Groeifaciliteit wordt ingezet op achtergestelde leningen en niet op aandelenparticipaties.

## 5. Doelmatigheid

In dit hoofdstuk gaan we in op de doelmatigheid van de Groeifaciliteit. In paragraaf 5.1 gaan we in op de kosten en de opbrengsten van de regeling en beschouwen we deze verhoudingen ten opzichte van de totale investeringen die zijn gedaan, mede ondersteund door de Groeifaciliteit. Vervolgens gaan we in op de administratieve lasten van de regeling (5.2) en het functioneren van de adviescommissies (5.3).

### 5.1 Analyse kosten en baten Groeifaciliteit

In deze paragraaf staan de volgende onderzoeksvragen over doelmatigheid centraal:

- Onderzoeksvraag A. Hoe verhouden de effecten/baten van het beleid zich tot de ingezette beleidsmiddelen?
- Onderzoeksvraag B. Hoe hebben de provisie-inkomsten van de GF zich ontwikkeld (per jaar, € mln.)?
- Onderzoeksvraag C. Hoeveel verliesdeclaraties zijn er ingediend?
- Onderzoeksvraag D. Hoe hebben de door RVO gemaakte uitvoeringskosten van de GF zich ontwikkeld (per jaar, € mln.)?
- Onderzoeksvraag E. Is de regeling (incl. uitvoeringskosten en kapitaalopslag) kostendekkend?
- Onderzoeksvraag F. Hoe verhouden de kosten van de regeling zich tot de opbrengsten en de extra gedane financieringen?

#### **Provisie-inkomsten Groeifaciliteit**

Standaard wordt bij het afsluiten van de garantie een provisie van 1 procent gerekend over de gegarandeerde waarde van het risicokapitaal. Daarnaast wordt jaarlijks een provisie van 3 procent per jaar gerekend over de gegarandeerde waarde van het risicokapitaal indien de kapitaalverstrekking bestaat uit een niet converteerbare achtergestelde lening, of 3 procent van de gegarandeerde waarde van het risicokapitaal, die per kwartaal wordt berekend, in andere gevallen<sup>35</sup>. Bovendien kan in plaats van het tarief van de provisie een aanvullende vergoeding vastgesteld worden, “indien het tarief van de provisie te laag is in relatie tot het risico dat de Staat loopt”. Dit wordt de zogeheten ‘equity-kicker’ genoemd.

Op basis van de administratie van RVO zijn de volgende kerncijfers over de provisie-inkomsten inzichtelijk:

<sup>35</sup> Zie artikel 3.12.10 van de *Regeling nationale EZK- en LNV-subsidies*.

- In de periode 2007-2018 is de afsluitprovisie separaat geadministreerd. Deze bedroeg in die periode die gemiddeld € 215 dzd. per jaar. Sinds 2018 zijn deze provisie-inkomsten samengenomen met de jaarlijkse provisie-inkomsten.
- De gemiddelde jaarlijkse provisie-inkomsten (inclusief de afsluitprovisies) bedragen in de periode 2018-2023 € 3,3 mln. Deze gemiddelde inkomsten liggen daarmee hoger dan in de periode 2007-2017 (bedroegen toen € 2,2 mln.). Dat heeft voor een deel te maken met het opbouwen van de portefeuille in de beginjaren van de regeling.
- Op een piek in 2020 na<sup>36</sup>, dalen de provisie-inkomsten uit de Garantieregeling sinds 2017. Dat is in lijn met het dalen van de omvang van de gehele portefeuille.
- Sinds 2018 zijn de inkomsten uit 'equity-kickers'<sup>37</sup> niet meer apart gespecificeerd.

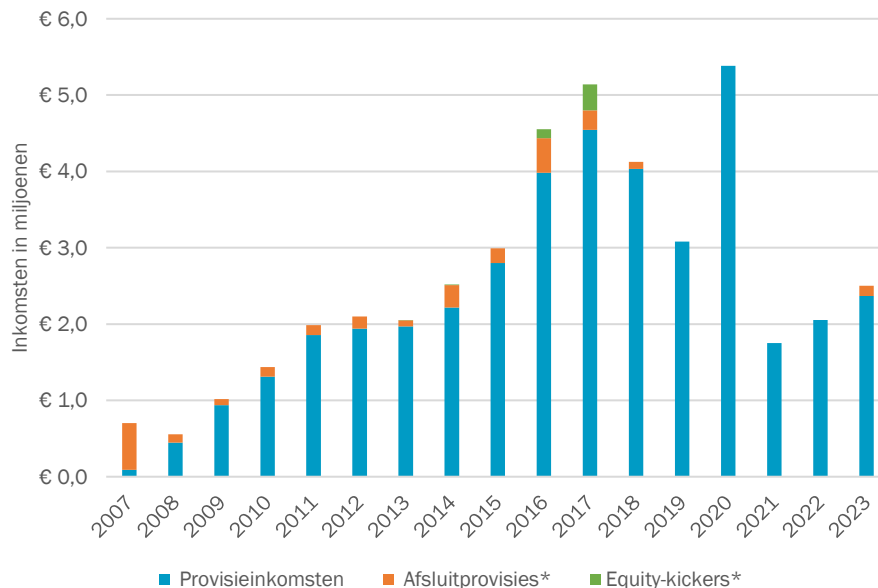
In Figuur 5.1 zijn de jaarlijkse inkomsten uit de verschillende typen provisie's opgenomen. Daarin is te zien dat tot grofweg 2017 sprake was stijgende inkomsten, 2020 was een piekjaar en sindsdien zijn de provisie-inkomsten circa drie keer lager. In de afgelopen 3 jaar zijn de inkomsten wel weer licht gestegen.

---

<sup>36</sup> In dat jaar is een relatief grote equity kicker in rekening gebracht en is een naverrekeningspremie gehanteerd in verband met het vervroegd beëindigen van een garantie.

<sup>37</sup> Betekenis (via [Wat is de betekenis van Equity kicker \(ensie.nl\)](#)): "Een equity kicker is een aan een financier verstrekt optierecht om deel te nemen in het eigen vermogen van de vennootschap, dan wel in de te realiseren meerwaarde bij de exit. Deze optierechten worden verstrekt ter compensatie van het hogere risico dat financiering van bijvoorbeeld een buy-out met zich meebrengt".

*Figuur 5.1 Ontwikkeling quotum- en provisie-inkomsten en inkomsten uit equity-kickers Groeifaciliteit periode 2007-2023*



\* Sinds halverwege 2018 worden afsluitprovisies en equity-kickers niet meer apart geadministreerd.

Bron: documentatie RVO, bewerkingen Decisio en KplusV

### Verliesdeclaraties

De Groeifaciliteit is een garantieregeling. Op het moment dat een onderneming het uiteindelijk niet redt of de financier zijn kapitaal met verlies uit een onderneming moet halen, dan kan een verliesdeclaratie worden ingediend bij RVO. Uit de administratie van RVO blijkt dat sinds 2007 in totaal 59 keer een verliesdeclaratie is ingediend. Het gaat om een bedrag van bijna € 40 mln.

Kijkend naar de evaluatieperiode dan is sprake van 11 ingediende verliesdeclaraties met een totale waarde van € 15,5 mln. in de periode 2018-2023.

### Uitvoeringskosten

De directe uitvoeringskosten van de Groeifaciliteit bedragen over de gehele periode 2007-2023 gemiddeld ongeveer € 0,32 mln. per jaar. Dit gemiddelde lag in de periode 2018-2023 iets lager met ongeveer € 0,28 mln. per jaar. De uitvoeringskosten kenden in 2018 nog een relatieve 'piek' met bijna € 0,5 mln. aan inzet, maar in de periode daarna kwamen de uitvoeringskosten niet boven het gemiddelde uit.

Tot 2015 zijn door RVO ook kosten geadministreerd voor de accreditatie, in de periode daarna zijn deze kosten niet (separaat) gedocumenteerd.

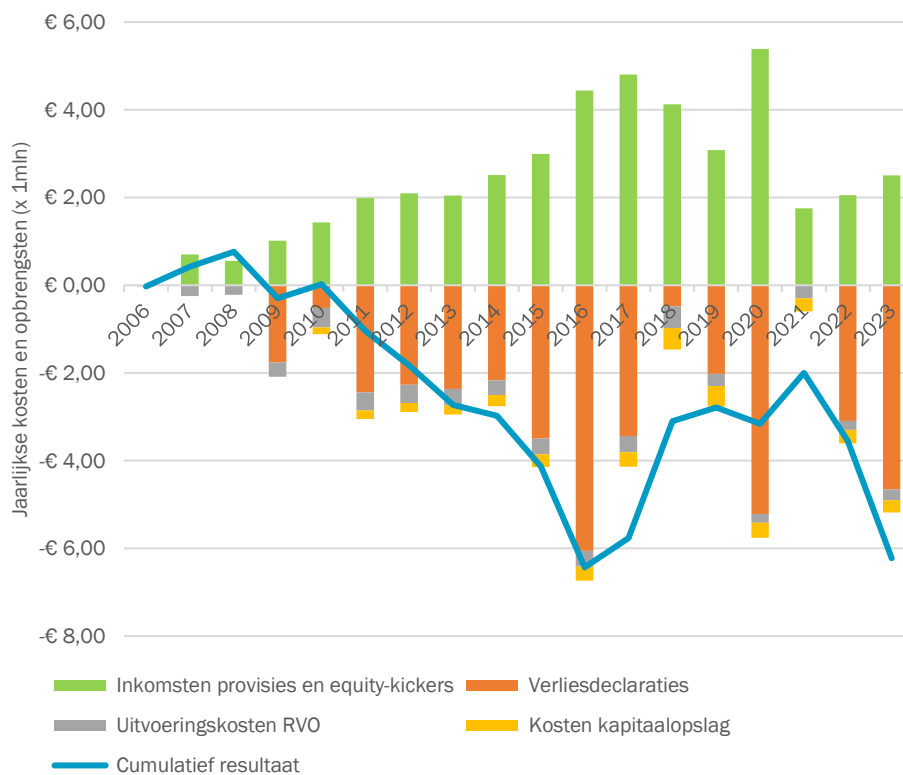
### Mate van kostendekkendheid Groeifaciliteit

Om de kostendekkendheid van de (uitvoering van) de Groeifaciliteit te berekenen is rekening gehouden met de volgende posten:

- Inkomsten uit provisie en equity-kickers
- Ingediende verliesdeclaraties
- Uitvoeringskosten voor RVO
- Kosten voor kapitaalopslag

De regeling is over de looptijd 2007-2023 niet kostendekkend uitgevoerd, met een totale kostenpost van € 6,2 mln. Kijkend naar enkel de laatste jaren dan is de regeling ook niet kostendekkend, met een totaal negatief resultaat van € 0,4 mln. in de periode 2018-2023. In Figuur 5.2 is een overzicht van de jaarlijkse inkomsten en uitgaven opgesteld. Daarbij is ook het cumulatieve resultaat weergegeven.

*Figuur 5.2 Ontwikkeling inkomsten, kosten en cumulatief resultaat kostendekkendheid van de Groeifaciliteit 2006-2023*



Bron: documentatie RVO, bewerkingen Decisio en KplusV



In de evaluatie van de Groeifaciliteit in 2018 (periode 2012-2017) kwam ook al naar voren dat de regeling niet kostendekkend is voor de overheid. Uit die evaluatie maken wij op dat 'om uitgaven en inkomsten meer in balans te brengen' al besloten was om de garantieprovisie naar 3 procent te verhogen.<sup>38</sup>

### **Verhouding kosten en opbrengsten regeling**

Het is niet precies bekend wat het totale bedrag aan financieringen (leningen of aandelenkapitaal) is dat middels een garantie uit de Groeifaciliteit is ondersteund. Enkel het afgegeven garantiebedrag van de financiering is bekend. Over de looptijd 2007-2023 gaat het om een bedrag van € 265 mln. (zie ook paragraaf 3.1.2). De verhouding tussen inkomsten en de uitstaande garanties in deze periode bedraagt gemiddeld 3,9 procent<sup>39</sup>. Wanneer we enkel naar de periode 2018-2023 kijken dan ligt dit percentage met 4,2 procent iets hoger.

De verhouding tussen de uitvoeringskosten van de Groeifaciliteit en de uitgezette garanties zijn over de gehele periode gezien gemiddeld genomen 0,7 procent. In de periode 2018-2023 is dit percentage met 0,4 procent aanzienlijk lager. Deze beide gegevens beijkend, dan is te zien dat de inkomsten naar verhouding van de uitstaande garanties toenemen en de kosten omlaaggaan. Het duidt erop dat de regeling op een kostenefficiëntere manier wordt uitgevoerd in de afgelopen jaren dan in de jaren daarvoor.

De conclusie over de kostenefficiëntere manier van uitvoeren houdt geen rekening met de verliesdeclaraties. Wanneer we kijken naar het totaalbedrag van verliesdeclaraties dat is gedaan (€ 40 mln. in de periode 2007-2023) ten opzichte van het totaal aan verstrekte garanties (€ 265 mln.), dan is te zien dat voor ongeveer 15 procent van de verstrekte garantiebedragen ook daadwerkelijk een verliesdeclaratie wordt ingediend. Dit houdt uiteraard nog geen rekening met op dit moment uitstaand kapitaal dat in de toekomst nog als verlies bij RVO gedeclareerd kan worden. Wanneer gekeken wordt naar de jaarlijkse verhouding tussen verliesdeclaraties en het nog uitstaande bedrag aan garanties dan is dat voor de periode 2007-2023 gemiddeld 3,4 procent. In de periode 2018-2023 bedraagt dit gemiddelde 4,4 procent.

---

<sup>38</sup> Dit is mede in afstemming met de Europese Commissie gedaan om goedkeuring te krijgen voor het verlengen van de regeling.

<sup>39</sup> Het percentage ligt hoger dan verwacht zou kunnen worden op basis van de afsluitprovisie (1 procent) en jaarlijkse provisies (3 procent); dat wordt veroorzaakt door de inkomsten uit equity-kickers, die door RVO niet apart geadmistreerd worden, maar toegevoegd worden aan de post 'provisie-inkomsten'.

## 5.2 Functioneren adviescommissies

Op grond van de wet<sup>40</sup> heeft de Groeifaciliteit twee adviescommissies. Het gaat om één commissie die advies geeft over het verlenen van accreditaties aan financiers (ACG) en één commissie die adviseert over het al dan niet toekennen van garanties (ATG). Beide commissies bestaan momenteel uit 3 leden.

Over het functioneren van de accreditatie adviescommissie kunnen we over de afgelopen 5 jaar kort zijn. Deze commissie heeft in die periode 8 casussen besproken, waarvan het grootste deel accreditaties 'buiten vergadering' zijn geweest. Het betrof hier accreditaties voor vervolgfondsen en die om die reden niet complex waren om te bespreken (veel informatie was namelijk bij de eerste accreditatie-aanvraag al verstrekt, besproken en akkoord bevonden).

De ervaringen van de financiers zijn met name gericht op de commissie die de garanties zelf bekijkt en RVO hierover advies geeft. Deze rol is overigens in principe weinig zichtbaar voor de financiers, daar het een *interne* adviescommissie betreft (advies aan RVO). Desondanks zijn de financiers positief over de rol die deze commissie speelt. Het is een commissie met snelheid, komt elke week bij elkaar om, als er casussen zijn, casussen te bespreken. Door RVO worden deze casussen voorbereid en de commissieleden ervaren deze voorbereiding als zeer kundig. Het komt niet vaak voor dat de commissie het niet eens is met het oordeel van RVO, hooguit worden enkele aanvullende vragen geformuleerd, die door RVO dan vervolgens worden gecommuniceerd met de aanvrager. Alle gesprekspartners zijn van mening dat in de beide adviescommissies leden zitten met verstand van zaken.

## 5.3 Administratieve lasten

Op basis van gesprekken met geaccrediteerde financiers is een beeld ontstaan over de administratieve lasten van het gebruik van het instrument. Dit beeld is sterk wisselend; een aantal partijen geeft aan dat de administratieve lasten zowel in tijd als geld beperkt zijn, een aantal partijen geeft juist aan dat deze lasten hoog zijn en dat de regeling complex is. We halen op dit punt graag de conclusie uit de vorige evaluatie aan: "De accreditatieprocedure voor financiers en voor garanties verloopt doorgaans vlot, maar vraagt wel werk van de aanvragers. De informatievoorziening (interpretatie, veranderingen) is op enkele punten voor verbetering vatbaar". Deze conclusie klopt wat ons betreft nog steeds grotendeels.

---

<sup>40</sup> zie: [wetten.nl - Regeling - Regeling nationale EZK- en LNV-subsidies - BWBR0035474 \(overheid.nl\)](https://wetten.nl - Regeling - Regeling nationale EZK- en LNV-subsidies - BWBR0035474 (overheid.nl))

Voor een iets beter begrip gaan we in op de beelden die we per onderdeel uit het aanvraag- en beheerproces van de Groeifaciliteit hebben opgehaald:

- Het begint bij het aanvragen van een accreditatie door een financier. Gesprekspartners geven aan dat hiervoor veel informatie moet worden aangeleverd en dat er ook meerdere contactmomenten zijn met RVO en ook met de Adviescommissie om toegelaten te worden. Over dit proces is geen direct oordeel van de gesprekspartners gekomen.
- Vervolgens kunnen geaccrediteerde financiers een garantstelling aanvragen. Het wisselt sterk per gesprekspartner hoe deze ervaringen zijn. Een aantal van hen geeft aan dat het proces – zeker voor wat betreft de eerste paar aanvragen die door de financier zijn gedaan – zeer intensief is en veel tijd kost. In de correspondentie met RVO wordt veel gevraagd (documentatie aanleveren, contact per e-mail en afstemmen over onderdelen van de uitvraag). Daarbij wordt dit gezien als belastend door verschillende vereisten en ook onbekende regels. Wij merken daarbij op dat het als ‘buitenstaander’ ook niet goed duidelijk is aan welke vereisten en regels precies voldaan moet worden; op de website van RVO staat dat contact met hen kan worden opgenomen om dit aanvraagproces te doorlopen. Daar staat tegenover dat andere gesproken financiers zich veel milder uitspreken over het aanvraagproces, dat in hun ogen soepel verloopt. Daarbij wordt RVO als enigszins bureaucratisch beschouwd, maar werken er mensen met verstand van zaken die zich goed voorbereiden. Onze interpretatie van deze discrepantie is dat ervaring met de regeling en met de betrokken personen bij RVO van invloed zijn op de mate waarin de administratieve lasten als belastend worden beschouwd.
- Daarbij wordt door verschillende gesprekspartners aangegeven dat het lastig is om de Groeifaciliteit effectief te gebruiken in ‘buy-and-build’ situaties, waarbij op verschillende opvolgende momenten in de tijd kapitaal wordt ingebracht. Daarbij is het onduidelijk wat precies onder de garantie valt. Vooral als het bedrijf wordt verkocht en de garantie vervalt.
- Vanuit verschillende kanten wordt het concept van een equity-kicker vanuit een overheidsprogramma als complex ervaren. Deze is lastig te berekenen en ook lastig naar buiten toe uit te leggen (mede in het licht van staatsteundiscussies). Van daaruit is er discussie over de mate waarin het passend is om een equity-kicker in een overheidsprogramma toe te passen.
- In de beheerfase van een garantie worden de administratieve lasten als zeer beperkt belastend ervaren. Het gaat in deze fase enkel om het betalen van facturen.
- Een administratieve last is er wel weer op het moment dat een verliesdeclaratie moet worden ingediend. Wij hebben één partij gesproken die hier ervaring mee heeft en die dit proces als complex heeft ervaren. Voor ons op die manier lastig om hier een uitspraak over te doen.

## 6. Conclusies en aanbevelingen

In dit hoofdstuk gaan we in op de conclusies uit de drie hoofdonderdelen van het onderzoek (doelgroepbereik, effectiviteit en doelmatigheid) en toetsen we de gestelde hypothesen (paragraaf 6.1). In paragraaf 6.2 gaan we in op aanbevelingen en scenario's voor de toekomstige inrichting van de Groeifaciliteit.

### 6.1 Conclusies

#### 6.1.1 Doelgroepbereik & beschrijvende statistiek

In de gehele looptijd van de regeling (2007 tot en met 2023) heeft RVO 354 garanties verstrekt aan 194 verschillende bedrijven en organisaties. In die periode is een totaalbedrag van € 265 mln. onder garantie gesteld. Het is onbekend wat het totaalbedrag is van de transacties die hierachter zitten, dat wordt niet door RVO geadmistreerd. Binnen de evaluatieperiode 2018-2023 zijn 54 garanties verstrekt met een totale gegarandeerde waarde van € 55,5 mln. Het gebruik van de regeling is in de afgelopen 5 jaar teruggelopen tot onder het totale gemiddelde gebruik van de regeling, zowel wat betreft aantal verstrekte garanties als wat betreft gegarandeerd bedrag.

De financiers die gebruik maken van de garanties via de Groeifaciliteit doen dit met name om daadwerkelijk een groei van het bedrijf te ondersteunen. RVO administreert dat dit in bijna de helft van de afgegeven garanties het geval is geweest. Gedurende de evaluatieperiode is dit doeleinde relatief vaker aangewend.

De beoogde doelgroep van de Groeifaciliteit is in principe het brede mkb. De regeling richt zich op 'mkb-bedrijven' en sluit enkel een aantal sectoren uit. De potentiële doelgroep wordt daarmee voornamelijk bepaald door ondernemingen die op zoek zijn naar kapitaal om de geschetste motieven (groei, herstructurering en bedrijfsovername) te bewerkstelligen en daarbij terecht komen bij financiers of financiële instellingen die geaccrediteerd zijn voor de Groeifaciliteit. Uit het onderzoek maken we op dat de regeling met name voor Private Equity organisaties interessant is. Binnen het PE zijn dit type deals voor met name het kleinere mkb interessant. Op basis van cijfers van de NVP over de totale omvang van deze investeringsmarkt en de inschatting van geïnterviewde experts is dat voor ongeveer € 200 mln. aan financieringen per jaar de Groeifaciliteit interessant zou zijn en/of in aanmerking zou komen voor de Groeifaciliteit.

### 6.1.2 Effectiviteit Groeifaciliteit

#### Onbekend maakt onbemind

De Groeifaciliteit heeft in de afgelopen 5 jaar gezorgd voor meer financiering van ondernemers, met name in de sectoren industrie en handelsondernemingen. Het gebruik van de regeling ligt in de afgelopen 5 jaar gemiddeld genomen wel lager dan in de periode daarvoor. Hiervoor zijn we in hoofdlijnen twee redenen in tegengekomen:

1. Het is een instrument dat conjunctuurgevoelig is; in tijden waarin het economisch minder goed gaat en het kapitaal op de financieringsmarkt lastiger te bereiken is, helpen garantstellingen om de risico-rendementsverhoudingen van transacties te verbeteren en financiers op die manier over de streep te trekken (we zien op basis van historische data dat het aandeel van het kapitaal dat onder garantie is gesteld met de Groeifaciliteit in economische recessies aanzienlijk hoger ligt dan de huidige verhoudingen, zie ook figuur 3.6). Naast een economische groeiperiode in de afgelopen jaren, was de rente op de kapitaalmarkt de laatste jaren laag. Daarnaast zijn door de COVID-pandemie vanuit de overheid ook veel ondersteunende instrumenten ingezet voor het bedrijfsleven (de Groeifaciliteit kan met als doel 'herstructurering' ingezet worden, wat in de praktijk neerkomt op het garanderen van kapitaal voor de reorganisatie van een bedrijf, zodat een positieve doorstart kan worden gemaakt). Wat het lage gebruik in de laatste jaren mede kan verklaren.
2. Het mogelijk opheffen van het instrument of het overhevelen van het instrument naar Invest-NL, waar in de afgelopen periode over gesproken is, heeft voor onzekerheid bij geaccrediteerde financiers gezorgd. En aanvullend juist ook voor financiers of financieringsfondsen die in opstart zijn of waren (uit het evaluatieonderzoek blijkt dat het instrument met name voor deze doelgroep relevant is, zij kunnen in de opstartende fase van hun fonds met de Groeifaciliteit hun risico/rendementsverhouding meer spreiden en deels afdekken met garantie), het onzekere voortbestaan van het instrument heeft hen niet gemotiveerd om een accreditatieprocedure te starten. Daarbij is er vanuit RVO en andere partijen ook weinig ruchtbaarheid aan het bestaan van de Groeifaciliteit gegeven, er heeft geen actieve 'acquisitie' op het instrument plaatsgevonden, om die reden is de bekendheid van het instrument teruggelopen.

Daarbij geven de geïnterviewde publieke geaccrediteerden (ROM's) aan dat het instrument geen toegevoegde waarde biedt. Dit is verklaarbaar vanuit hun focus op het vroege fase hoog-innovatieve mkb (start –en scale-ups) en omdat ze meerdere

publieke middelen zouden stapelen om innovaties te financieren. Om die reden is vanuit deze partijen in de laatste jaren niet of nauwelijks een beroep gedaan op de Groeifaciliteit.

### **Effectiviteit**

Desalniettemin concluderen we – met name op basis van gesprekken met op dit moment actieve en geaccrediteerde financiers – dat het instrument voorziet in een behoefte in de markt en dat het een effect heeft of kan hebben op de financierbaarheid van transacties voor het brede mkb, transacties die anders niet gefinancierd zouden worden. Hoewel we geen diepgravend onderzoek naar marktfalen gedaan hebben (hiervoor is een bredere scope van het onderzoek en zijn meer gesprekken of is meer onderzoek onder ondernemers zelf nodig), kunnen we op basis van bestaande onderzoeken constateren dat de Groeifaciliteit gepositioneerd is op een plek waar de markt dun is: het richt zich op een segment van risicodragend kapitaal waar op dit moment geen andere publieke instrumenten in voorzien en het is een segment waar ook private partijen op dit moment weinig oog voor hebben (thin market).

De inzichten uit de Financieringsmonitor 2023 maken inzichtelijk dat er vanuit mkb-ondernemers relatief veel vraag is naar externe financiering. Financiering dat gebruikt wordt voor min of meer dezelfde motieven als waar de Groeifaciliteit voor staat. Van de bedrijven die op zoek zijn naar externe financiering slaagt uiteindelijk 38 procent er ook daadwerkelijk in om die financiering (deels) aan te trekken. Op dit moment komen mkb-ondernemers in veel gevallen niet in aanmerking voor financiering vanwege een gebrek aan onderpand (zo blijkt uit onderzoek van Dialogic). Daarbij richten veel ondernemers zich nog tot banken. Het nog gericht positioneren van de Groeifaciliteit als instrument en hier ook meer ruchtbaarheid aan geven, kan er mogelijk voor zorgen dat de financierbaarheid van het brede innovatieve mkb omhooggaat.

### **6.1.3 Doelmatigheid Groeifaciliteit**

Om de doelmatigheid van de Groeifaciliteit te toetsen is het eerst nodig een oordeel te geven over de mate van doeltreffendheid. Daar zijn we in de vorige paragraaf op ingegaan. We concluderen dat de regeling effectief is ingezet door de financiers die gebruik hebben gemaakt van het instrument. In meer brede zin van het woord kan de doeltreffendheid van het instrument worden verhoogd, door het gebruik ervan meer te stimuleren.

Over de gehele looptijd van het instrument is de Groeifaciliteit niet geheel kostendekkend. Daarbij is rekening gehouden met inkomsten vanuit provisies en

equity-kickers en kosten voor het beheer en de uitvoering van de regeling en uiteraard met verliesdeclaraties die zijn ingediend. Over de periode 2007-2023 heeft de regeling € 6,2 mln. gekost. Hoewel er geen vuistregels zijn voor de mate waarin een regeling doelmatig moet zijn (bijvoorbeeld de verhouding tussen uitvoeringskosten en ingezette middelen), kan worden gesteld dat de verhouding tussen de kosten (€ 6,2 mln.) en het totaal aan garanties dat is afgegeven (€ 265 mln.) met 2,3 procent zeer gering is. In dat opzicht verhouden de effecten/baten van de regeling zich in positieve zin tot de ingezette beleidsmiddelen. Immers, we spreken hier enkel over het afgegeven garantiebedrag; de totale financiering van het mkb ligt minimaal 2 keer zo hoog, aangezien een garantie voor maximaal 50 procent van de totale financiering afgegeven kan worden.

Op onderdelen wordt de regeling als complex ervaren. Mede om die reden zijn de administratieve lasten voor het aanvragen van het instrument in de ogen van verschillende gesproken geaccrediteerde financiers relatief hoog. Complex is de regeling bijvoorbeeld wat betreft de uitleg en berekening van de equity-kicker en de toepassing van het instrument in 'buy-and-build' situaties. Een suggestie die door gesprekspartners is gedaan, is om de equity-kicker uit de regeling te schrappen.

#### 6.1.4 Conclusies t.a.v. gestelde hypothesen

Als leidraad voor de evaluatie en om concrete uitspraken te doen over de effectiviteit, efficiëntie en positionering van het instrument Groeifaciliteit zijn door het ministerie van EZK drie hypothesen gesteld. In onderstaand schema gaan we kort in op de conclusies ten aanzien van deze gestelde hypothesen.

| Hypothese   | (Concept) conclusie  |
|---|--|
| 1. Door de Groeifaciliteit is de toegang tot risicokapitaal voor ondernemers verbeterd. | Ja, de inzet van garanties heeft in veel gevallen voor financiers die gebruik hebben gemaakt van het instrument de doorslag gegeven tot het verstrekken van risicodragend kapitaal. Ook in de voorlopende evaluaties (2012 en 2018) is deze conclusie getrokken. Het duidt op een effectief instrument voor de gebruikers ervan. |

|   |  |
|---|--|
| <p>2. De Groeifaciliteit heeft ervoor gezorgd dat de markt voor risicokapitaal in Nederland is versterkt.</p>               | <p>We constateren dat de Groeifaciliteit gepositioneerd is op een segment waar de markt ‘dun’ is. Het instrument heeft daarmee potentie om de markt voor het risicokapitaal te versterken. In de praktijk wordt de regeling weinig gebruikt; het is een conjunctuurgevoelig instrument en de bekendheid van de regeling onder financiers is relatief laag. Nader onderzoek is nodig om hier meer grip op te krijgen en meer bekendheid van de regeling kan de positionering van het instrument verbeteren, zodat de grote behoefte aan externe financiering van mkb-ondernemers beter voorzien kan worden.</p> |
| <p>3. Er zijn momenteel geen andere instrumenten die invulling geven aan de doelen en doelgroep van de Groeifaciliteit.</p> | <p>Correct, uit een verkenning van de publieke en private markt blijkt dat zowel binnen Nederland, als vanuit de Europese Unie geen instrumenten zijn die een soortgelijk doel en doelbereik hebben (ook in termen van doelgroep). De Groeifaciliteit is uniek in haar soort als het gaat om het financieren van risicodragend eigen vermogen voor mkb-ondernemingen.</p>  |

## 6.2 Aanbevelingen en scenario’s Groeifaciliteit

‘Onbekend maakt onbemind’; in het kort is dat onze hoofdconclusie. De Groeifaciliteit is in de afgelopen jaren effectief ingezet door geaccrediteerde financiers die gebruik hebben gemaakt van de regeling. Daarbij is de regeling doelmatig uitgevoerd door RVO. Het voornaamste aandachtspunt bij het instrument Groeifaciliteit als geheel, is het lage gebruik in de afgelopen periode. Dit doet vragen rijzen over de nut en noodzaak van het instrument. Wij constateren op basis van nader onderzoek naar marktfalen in het financieren van mkb-bedrijven en op basis van gesprekken met verschillende typen betrokken organisaties, dat het instrument in principe goed is gepositioneerd om het geïdentificeerde marktfalen op te lossen, maar dat dit in de afgelopen periode dus te weinig is gedaan. Een van de redenen voor dit lage gebruik is dat aan het instrument weinig ruchtbaarheid is gegeven de laatste periode, vandaar ‘onbekend maakt onbemind’.



De voornaamste aanbeveling die volgt uit deze evaluatie is dan ook om het instrument voorlopig voort te zetten en er in de komende periode meer aandacht aan te geven.

Die aandacht is enerzijds intern gericht: meer onderzoek is nodig naar het marktfalen en de rol en positie van de Groeifaciliteit hierin (de momenteel onderhanden meta-evaluatie en het interdepartementale beleidsonderzoek naar risicokapitaal kunnen hier al in bijdragen); hoe kan de Groeifaciliteit nog beter gepositioneerd worden en wat is daarin nodig? Anderzijds is deze aandacht extern gericht: onbekend maakt onbemind; door het instrument breder onder de aandacht te brengen bij financiers en ondernemers kan mogelijk de positionering van het instrument effectiever ingezet worden. We merken daarbij op dat de Groeifaciliteit een instrument is dat in tijden neerwaartse economische conjunctuur zeer nuttig is gebleken (zo blijkt o.a. uit de voorgaande evaluaties, geïnterviewden geven ons dit mee). Het is daarom een instrument dat in tijden van economische recessie goed van pas kan komen. Stel dat het instrument nu opgeheven zou worden en de economie in de toekomst in recessie komt, dan kost het veel (aanloop)tijd om het instrument weer terug in te richten (in dezelfde of andere vorm). Uiteraard geldt daarbij dat als uit nader onderzoek blijkt dat het gebruik in economische hoogconjunctuur inderdaad laag blijft, overwogen kan worden om het instrument 'on hold' te zetten en 'weer uit de kast te trekken' op het moment dat het nodig is.

Daarnaast zijn suggesties gedaan en doen wij zelf enkele suggesties om het instrument beter te positioneren en het gebruik – mogelijk – positief te stimuleren:

- Zorg voor een langjarige bestendige verlenging van de faciliteit.
- Zorg voor betere voorlichting aan geaccrediteerden en potentiële nieuwe geaccrediteerden. Actievere acquisitie (vooral gericht op potentiële nieuwe geaccrediteerden) kan zorgen voor een groter gebruik van de Groeifaciliteit. Dat op zich is geen doel, maar geaccrediteerden kunnen met inzet van de Groeifaciliteit hun 'risk-appetite' oprekken (hun risico/rendementsverhouding meer in balans brengen), wat op die manier ook tot meer transacties kan leiden in de markt; transacties die anders niet plaats zouden vinden.
- Door deze acquisitie gericht te doen bij financiers die investeren op 'transitiefalen' (bijvoorbeeld op het gebied van circulair en duurzaam), kan de Groeifaciliteit meer op maatschappelijk relevante onderwerpen ingezet worden.
- Suggesties zijn ook gedaan om voor bepaald typen hoger risico transacties (bijvoorbeeld vanwege het argument 'transitiefalen') de provisie te laten vervallen en enkel te werken met equity-kickers; dit zou dit type investeringen kunnen aanjagen.
- Breidt de groep van geaccrediteerden uit met non-bancaire financiers.

- Evalueer elke geaccrediteerde financier periodiek (bijvoorbeeld 1x per 4 jaar) zodat uitsluitend relevante geaccrediteerden actief zijn.
- Zorg voor meer uitvoeringscapaciteit bij RVO zodat de doorlooptijden korter worden.
- De monitoring en verzameling van data van gebruikers van de Groeifaciliteit kan op enkele punten verbeterd worden. Zo wordt op dit moment niet de omvang van de volledige transactie bijgehouden, is geen nadere informatie over de exacte omvang van het bedrijf bekend, het zou bovendien goed zijn om de transacties en de ontwikkelingen van het betreffende bedrijf door de tijd heen te monitoren zodat nader inzicht ontstaat in de mate waarin de Groeifaciliteit succesvol wordt ingezet. Ook het niet meer apart administreren van de equity-kickers is een gemis, ook dit kan een weergave zijn van het al dan niet succesvol inzetten van de Groeifaciliteit. Deze verbetering in de administratie komt toekomstige monitoring en evaluaties ten goede.
- Zorg voor helderder communicatie van de vereenvoudigde en aangescherpte criteria zowel naar de eindgebruiker (de mkb-er) als de geaccrediteerden.

## Bijlage 1. Onderzoeksvragen evaluatie

### Doelgroepbereik & beschrijvende statistiek

- a. Hoeveel risicokapitaal (privaat en overheidsbijdrage) is via de GF aan ondernemingen verstrekt (in € mln. en per jaar sinds de start van de GF)?
- b. Hoe ziet de verdeling van de omvang van de garanties van de GF eruit (per jaar, € mln.)?
- c. Hoeveel van de banken en participatiemaatschappijen hebben een accreditatie van de GF en hoeveel maken er actief gebruik van?
- d. Hoeveel garanties zijn in het proces afgehaakt (hoeveel zijn er wel gefiatteerd maar geannuleerd/ niet gecontracteerd)?
- e. Voor welk doel gebruiken de financiers de garanties van de GF?
- f. Welk type bedrijven worden bereikt met de GF, sluit dit aan bij de doelgroep waar de GF voor bedoeld is?
- g. Wat is de grootte van de ondernemingen die een garantie krijgen van de GF. Welk deel daarvan is mkb en welk deel is niet mkb (gemeten in fte's en omzet)?
- h. In welke sectoren zijn de ondernemingen actief die financiering krijgen van de GF?
- i. Hoe groot is de potentiële doelgroep van de ondernemingen die gebruik kunnen maken van de GF?
- j. En in hoeverre zijn de banken en participatiemaatschappijen bekend met de GF?

### Effectiviteitsvragen

- a. Ligt het voor de hand dat de GF heeft geleid tot méér financiering van ondernemers?
- b. Hoeveel geaccrediteerde financiers hebben geen gebruik gemaakt van de garantstelling
- c. Hoe heeft het financieringsecosysteem zich ontwikkeld voor de doelgroep van de GF? Welke rol heeft de GF hierin gespeeld?
- d. Zijn er andere instrumenten die voorzien in de behoefte van de gebruikers van de GF?
- e. Wat is het effect geweest van de komst van Invest-NL op het gebruik van de regeling, ook gelet op het voorgenomen besluit tot uitfasering van de regeling.
- f. In welke sectoren heeft de GF het meest geleid tot extra financieringen?
- g. Gelet op de conclusie uit de vorige evaluatie over het toegenomen gebruik in laagconjunctuur, voorziet het instrument in een crisisbehoefte?
- h. Draagt de GF bij aan transitieopgaven voor bedrijven (verduurzaming, digitalisering).

### Doelmatigheidsvragen

- a. Hoe verhouden de effecten/baten van het beleid zich tot de ingezette beleidsmiddelen?
- b. Hoe hebben de provisie-inkomsten van de GF zich ontwikkeld (per jaar, € mln.)?
- c. Hoeveel verliesdeclaraties zijn er ingediend?
- d. Hoe hebben de door RVO gemaakte uitvoeringskosten van de GF zich ontwikkeld (per jaar, € mln.)?
- e. Is de regeling (incl. uitvoeringskosten en kapitaalopslag) kostendekkend?

- f. Wat zijn de administratieve lasten voor de gebruikers van het instrument (in tijd en geld)?
- g. Hoe functioneren de adviescommissies?
- h. Hoe verhouden de kosten van de regeling zich tot de opbrengsten en de extra gedane financieringen?
- i. Zijn er andere beleidsopties denkbaar om in plaats van de GF de financiering van ondernemingen in deze fase te stimuleren

## Bijlage 2. Gebruikte bronnen

### Documenten

- Carnegie Consult (2012), Beleidsevaluatie Groeifaciliteit
- CBS (2021), Financieringsmonitor 2020
- CBS (2023), Financieringsmonitor 2022
- CBS (2024), Financieringsmonitor 2023
- Dialogic (2019), Onderzoek MKB financieringsinstrumentarium
- Ministerie van EZK (2015), Kamerbrief 32637; Bedrijfslevenbeleid
- Ministerie van EZK (2018), Kamerstuk 28165, nr. 281; Deelnemingenbeleid rijksoverheid
- Ministerie van EZK (2023), Kamerbrief over financiering voor het mkb
- Nederlands Comité voor Ondernemerschap (2021), Advies versterking eigen vermogen mkb
- RSM, Erasmus Centre for Entrepreneurship & Dialogic, 2018: Evaluatie SEED Capital-regeling, Groeifaciliteit & Dutch Venture Initiative.
- Panteia (2020), Sociaal-maatschappelijke bijdrage van het MKB
- Strategy& (2021), Versterking solvabiliteit van het mkb

### Lijst met gesproken organisaties

| Type Organisatie    | Organisatie  |
|---------------------|--|
| Adviescommissie     | Adviescommissie lid ATG  |
| Adviescommissie     | Adviescommissie lid AVG  |
| Adviescommissie     | Adviescommissie lid ATG  |
| Adviescommissie     | Adviescommissie lid ATG  |
| Adviescommissie     | Adviescommissie lid AVG  |
| Geaccrediteerde     | Aegon Achtergestelde Leningen Fonds - ALF / NLII Achtergestelde Leningen Fonds (ALF) |
| Adviescommissie     | Adviescommissie lid AVG  |
| Belangenorganisatie | EIB  |
| Belangenorganisatie | Invest-NL  |
| Geaccrediteerde     | Brabantse Ontwikkelingsmaatschappij (BOM)  |
| Geaccrediteerde     | Ecart Invest   |
| Belangenorganisatie | Stichting MKB Financiering   |
| Belangenorganisatie | NVP  |
| Geaccrediteerde     | Antea Participaties  |
| Geaccrediteerde     | Rabo Corporate Investments   |
| Geaccrediteerde     | ING Corporate Investments  |
| Geaccrediteerde     | InnovationQuarter  |
| Geaccrediteerde     | TNO Deelnemingen   |

## Bijlage 3. Gespreksleidraad interviews

### **Aanleiding en achtergrond**

De regeling Groeifaciliteit (GF) is een garantieregeling die sinds 2006 onder beleidsmatige verantwoordelijkheid van het ministerie van Economische Zaken en Klimaat (EZK) wordt uitgevoerd door RVO. De regeling heeft tot doel bedrijven te helpen bij het aantrekken van risicodragende vermogen ('zowel voor het eigen vermogen als achtergesteld voor het vreemd vermogen').

In de afgelopen jaren is het instrument meerdere keren (in 2012 en 2018) geëvalueerd en ook aangepast. In de afgelopen jaren is daarbij gesproken over het uitfaseren van de regeling, mede door de opzet van andere instrumenten en organisaties. Tot op heden is dat nog niet gebeurd, maar relevant is wel dat de Groeifaciliteit nog een huidige looptijd heeft tot 1 juli 2024.

Mede vanwege de aflopende looptijd van het instrument wenst het ministerie van EZK inzicht te krijgen in de werking (effectiviteit en doeltreffendheid) van de Groeifaciliteit, middels een evaluatie. Deze evaluatie past bovendien in de periodieke evaluaties van het gehele risicokapitaalinstrumentarium die in de begroting van het ministerie voor 2023 zijn aangekondigd.

De evaluatie van de Groeifaciliteit heeft tot doel om inzicht te krijgen in de werking van het beleid en hieruit conclusies te trekken en aanbevelingen te doen over enerzijds de doeltreffendheid (effectiviteit) en doelmatigheid (efficiëntie) van het 'instrument Groeifaciliteit' en anderzijds over het al dan niet voortzetten van het instrument. Deze afweging wordt overigens breder gemaakt en moet worden gezien in het licht van de meta-analyse van het risicokapitaalinstrumentarium dat het Ministerie van EZK inzet.

Het ministerie van EZK heeft Decisio en KplusV gevraagd om de evaluatie uit te voeren.

### **Onderzoeksvragen**

De hoofdvraag van het evaluatieonderzoek luidt: 'heeft de regeling Groeifaciliteit over de periode 2018-2022 doeltreffend en doelmatig gefunctioneerd?'

Tegelijkertijd is relevant dat het aantal waarnemingen in de afgelopen periode (aantal garantstellingen dat is afgegeven) beperkt is geweest. De evaluatie is om die reden breder ingestoken; een belangrijk onderdeel is de positionering van de Groeifaciliteit ten opzichte van andere initiatieven die in de afgelopen jaren van de

grond zijn gekomen. Het is ook zaak om scenario's uit te werken ten aanzien van de toekomstige invulling van de Groeifaciliteit.

### **Aanpak evaluatie**

In de evaluatie staan drie onderwerpen centraal:

- 1) Doelgroepbereik & beschrijvende statistiek,
- 2) Effectiviteit
- 3) Doelmatigheid.

Het eerste onderwerp wordt aangepakt door middel van deskresearch en data-analyse. De analyses naar effectiviteit en doelmatigheid van de Groeifaciliteit worden gedaan middels documentstudie en diverse gesprekken met stakeholders, zoals de geaccrediteerde financiers, ondernemers die gebruik hebben gemaakt van de Groeifaciliteit en intermediaire organisaties in het speelveld van risicokapitaal.

### **Leidraad interviews**

Wij gaan ook graag met u in gesprek over de werking, effectiviteit, doelmatigheid en eventuele aanbevelingen voor de Groeifaciliteit. Dat doen we aan de hand van onderstaande onderzoeksvragen:

---

#### **Ervaringen met de regeling**

- In hoeverre bent u bekend met de Groeifaciliteit? Heeft u een accreditatie en in hoeverre heeft u gebruik gemaakt van het instrument (aanvragen ingediend en aanvraagprocedures – met succes – doorlopen)?
- Indien relevant, met welk doel is gebruik gemaakt van de Groeifaciliteit?
- Indien u geen of in mindere mate gebruik hebt gemaakt van de Groeifaciliteit in de afgelopen jaren, kunt u aangeven waarom niet?
- Kunt u aangeven hoe u tegen de doelgroep van ondernemingen en het type financieringen aankijkt dat gebruik zou kunnen maken van de Groeifaciliteit?

#### **Effectiviteit**

- Is het aannemelijk dat de Groeifaciliteit heeft geleid tot méér financiering van ondernemers? Indien relevant, wat als u geen toekenning had gekregen voor Groeifaciliteiten bij verschillende financieringen, was de financiering dan wel of niet doorgegaan?
- Wij beschouwen graag de ontwikkeling van het financieringsecosysteem, kunt u uw licht daarop laten schijnen? En dan in het bijzonder het systeem dat is gericht op de doelgroep van de Groeifaciliteit? Welke rol heeft de Groeifaciliteit hierin gespeeld?
- Zijn er andere instrumenten die voorzien in de behoefte van de gebruikers van de Groeifaciliteit?

- In 2018 is de Groeifaciliteit ook geëvalueerd; destijds is geconcludeerd dat het instrument vaker is gebruikt vanwege een periode van laagconjunctuur; voorziet het instrument volgens u in een crisisbehoefte?
- In hoeverre draagt de Groeifaciliteit bij aan transitieopgaven voor bedrijven (verduurzaming, digitalisering)?

#### **Doelmatigheid**

- Kunt u grosso modo aangeven wat de administratieve lasten voor het gebruik van het instrument zijn (in tijd en geld)? Hoe beoordeelt u deze administratieve lasten?
- Hoe kijkt u aan tegen de rol en het functioneren van de adviescommissies Groeifaciliteit (die er zijn om accreditaties voor financiers en garantstellingen goed te keuren)?

#### **Suggesties en aanbevelingen voor de Groeifaciliteit**

- Welke suggesties voor verbetering van het instrument Groeifaciliteit heeft u?
  - In hoeverre zijn volgens u andere beleidsopties denkbaar om in plaats van de Groeifaciliteit de financiering van ondernemingen in deze fase te stimuleren
-